

## GROSSBRITANNIEN.

Obwohl sich in der englischen Wirtschaft in den letzten Monaten keine sehr tiefgreifenden Veränderungen ergeben haben, wie vor allem auch die jetzt erhaltenen Vierteljahrsziffern zeigen, entbehrt die Wirtschaftslage nicht großen Interesses. Die Gründe dafür sind vielgestaltig. Zunächst ist auf den unzweifelhaften *Optimismus*, der in industriellen Kreisen ständig zunimmt, hinzuweisen. Außer führenden Geschäftsleuten, sind es auch Regierungsstellen, die ihren Hoffnungen für weitere baldige und fundamentale Besserung Ausdruck geben. Große Beachtung fanden die Äußerungen des Finanzministers anlässlich der Vorlage seines neuen Budgets. Da aber auch die Wahlen bevorstehen — sie finden am 30. Mai statt —, so ist es schwierig, Wahlpropaganda und wirklich ernsthafte und dabei günstige Beurteilung der Wirtschaftslage auseinander zu halten. Es ist jedenfalls beachtlich, daß die Ansichten wissenschaftlicher Kreise von denen einer großen Zahl namhafter Unternehmer erheblich abweichen; es wird argumentiert, daß die Ziffern keinen Grund für größeren Optimismus bieten und daß ein mehr als saisonmäßiges Aufleben nicht zu erwarten sei.

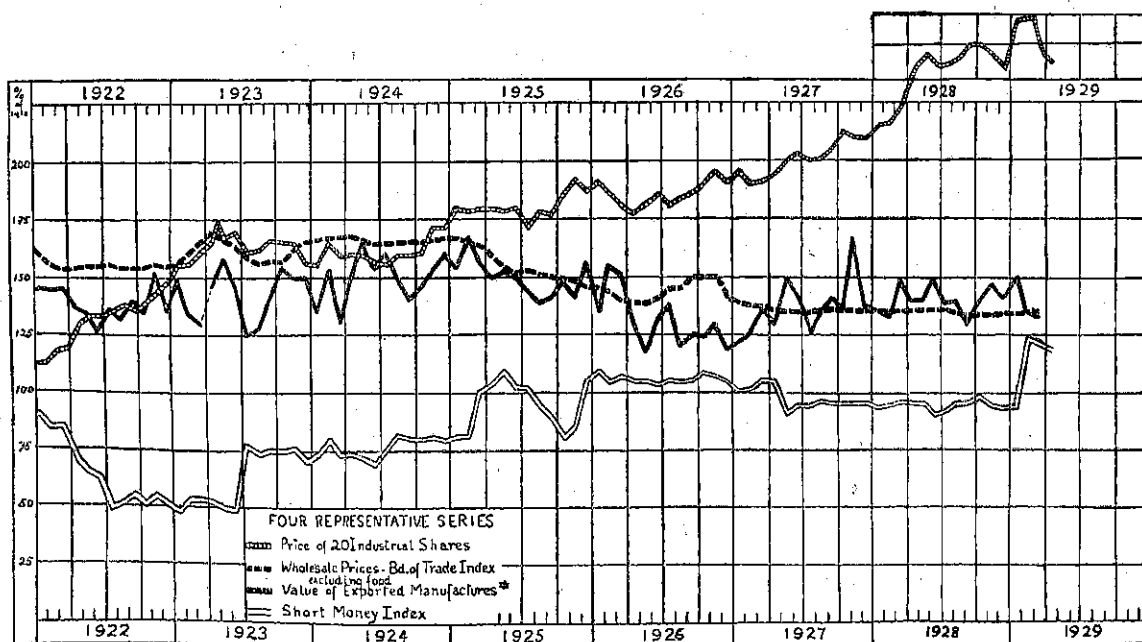
Auch in England ist die Lage der Wirtschaft

von den Vorgängen auf dem *Geldmarkt* überschattet. Es ist neuerdings eine Versteifung der Geldsätze eingetreten, die wenig erfreulich ist. Der Index für kurzfristiges Geld, der im Jänner noch auf 125 stand, stieg im Februar auf 162 — der höchste Stand für viele Jahre — und sank in langsamer Weise ab auf 160 für März und 158 für April; er dürfte auch im Mai von diesem hohen Stand nicht viel herabgehen. In dieser Jahreszeit ist eine viel größere Flüssigkeit als normal anzusehen und es ist schwer abzuschätzen, was denn im Herbst geschehen soll. Die hohen Geldsätze haben eine schwache Börse bewirkt, die in ihrer Baissetendenz jedoch nicht nur von dem hohen Zinsfuß beeinflußt wird, sondern auch durch die internationale Unsicherheit Bestärkung findet; da die Reparationskonferenz noch immer zu keinem Ergebnis gelangt ist, sind viele solcher politischer und sonstiger außerwirtschaftlicher Ursachen in dem Ausmaß ihrer Wirkung oder zumindest in ihrer Dauer verstärkt worden. Das Pfund liegt gegen fast alle Golddevisen unter pari und trotzdem ist die Goldreserve der Bank von England erheblich gestiegen.

Da die internationalen *Goldbewegungen* in den letzten Monaten außerordentlich heftige waren,

## Großbritannien.

Eine Übersichtstafel des London and Cambridge Economic Service.



★ Normal seasonal change removed.

sei hier in etwas tieferer Weise auf sie eingegangen. Wie erinnerlich, hat das Cunliffe Committee 150 Millionen Pfund als Mindestgoldvorrat der Bank von England statuiert. Jetzt beträgt der Vorrat der Bank von England 161 Millionen Pfund, also 11 Millionen mehr als Anfang Februar, zu dem Zeitpunkt, da die Diskonterhöhung auf 5 1/2% vorgenommen wurde. Diese Vermehrung des Goldschatzes ist aber nur scheinbar eine Folge dieser Diskonterhöhung, denn es ist viel weniger Gold nach England geströmt, als auf Grund dieser Zinsfußerhöhung erwartet worden war. Die Bank hat aber alle sonstigen erdenklichen Anstrengungen gemacht, um ihren Goldvorrat zu stärken. Sie hat in erster Linie das neuproduzierte Gold aufgekauft, das hauptsächlich aus Südafrika und Australien

stammt; sie hat zu diesem Zwecke den gesetzlichen Höchstpreis überschritten. Man hat errechnet, daß von diesen 11 Millionen Pfund weitaus der größte Teil auf solche Weise erworben worden ist. Die Vermehrung des Goldbesitzes hätte eine starke Geldflüssigkeit mit sich führen müssen; sie ist jedoch nicht eingetreten. Das Deckungsverhältnis der von der Bank von England herausgegebenen Noten beträgt nur 54%.

Auf dem internationalen Geldmarkt sind aber noch andere Goldbewegungen vorgefallen, bei denen die Bank von England entgegen den bisherigen Überlieferungen eine unwesentliche Rolle gespielt hat. Die deutsche Reichsbank hat sich genötigt gesehen, große Mengen von Gold in New York abzugeben, sie hat Goldverluste erlitten, die

Englische Wirtschaftszahlen 1926 — 1928																			
Zeit	Goldbewegung <sup>1)</sup>	Kapitalmarkt						Preise und Löhne			Außenhandel			Produktion u. Beschäftigung					
		Börse <sup>2)</sup>		Zins <sup>3)</sup>		Clearing		Großhandel <sup>4)</sup>			Ausfuhr von Fertigfabrikaten		Einfuhr von Rohstoffen		Eisenbahnfahrz. a. d. Güterverkehr	Kohlenförder. -ung	Rohseisenpro. -duktion	Unterstützte Arbeitslose (Männer) <sup>5)</sup>	
		Index von		Index für		London Bankers Clearing House London		Emissionen	Gesamtindex	Industrie- stoffe	Neuer Wochenlohn- index	Mill. Pf. Strl.		Mill. Pf. Strl.					Mill. Tonn.
		20 Indu- strie- aktien	Entf. v. 4 festverzins- lichen Werten	kurzfristiges Geld	3-Monats- geld	Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.					1924 = 100	1924 = 100		12	13	14	15	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
<b>1926</b>																			
April ...	- 259	177	129	138	4.38	2190	2130	13.5	86.4	83.9	100.5	41.5	44.2	32.9	33.5	8.80	21.0	503	880
Mai.....	+ 2646	182	127	138	4.46	1950	1950	10.9	87.2	83.2	100.5	39.1	40.0	24.6	26.3	3.25	—	80	1317
Juni.....	+ 1151	186	126	135	4.27	2160	2050	29.2	88.1	85.3	100.5	42.2	45.2	27.6	31.9	5.33	—	39	1362
<b>1927</b>																			
Juli.....	+ 1768	181	126	138	4.31	1990	2100	26.7	89.7	87.9	100	49.2	47.3	30.8	34.9	5.31	—	16	1331
August..	+ 3211	184	127	136	4.36	2000	2280	1.5	90.2	88.8	100	42.7	41.0	30.8	36.8	5.38	—	12	1315
Sept....	+ 169	187	129	138	4.53	1980	2060	15.9	90.8	90.2	100	43.2	42.7	30.0	36.6	6.23	—	12	1296
Oktober	+ 3518	190	130	141	4.69	2160	2240	29.2	91.5	90.0	100	44.9	42.5	34.8	34.3	7.19	—	12	1305
Nov.....	+ 543	197	129	141	4.74	2180	2250	28.1	91.7	90.4	100.5	44.1	44.4	35.7	34.5	8.02	—	12	1310
Dez.....	+ 1624	192	129	138	4.46	2120	2260	20.2	87.9	85.1	101	38.6	40.0	37.4	31.6	8.54	17.2	89	1162
<b>1928</b>																			
Jänner..	- 16	197	126	133	4.23	2285	2180	26.3	86.4	83.3	101	43.7	41.9	39.5	33.1	9.04	20.7	393	1180
Februar	+ 1180	191	126	135	4.14	2190	2070	21.9	85.8	82.7	101	41.6	43.1	29.5	28.2	9.03	21.4	571	1075
März...	+ 401	192	127	138	4.33	2210	2100	34.7	84.6	82.6	101	49.1	47.2	35.2	34.7	10.20	21.1	607	991
April...	+ 2211	194	127	136	4.23	2380	2310	22.3	84.2	81.5	101	41.5	44.2	30.7	31.3	8.70	20.6	635	951
Mai.....	+ 1545	200	126	120	3.62	2170	2170	34.5	84.9	81.3	100.5	50.3	51.5	28.2	30.0	9.54	20.4	650	889
Juni.....	+ 1140	203	127	125	4.35	2210	2050	20.0	85.3	80.9	100.5	44.9	48.2	27.0	31.2	8.77	20.0	608	898
Juli.....	+ 699	201	127	125	4.34	2040	2160	34.9	84.9	81.1	100	44.8	43.0	28.6	30.8	8.85	18.9	583	925
August..	+ 586	201	127	128	4.34	1940	2220	2.2	84.8	81.7	101	47.7	45.8	22.3	28.1	9.00	19.4	538	927
Sept....	+ 770	205	127	126	4.32	2140	2230	5.0	85.5	82.1	101	48.6	48.1	26.4	33.7	9.36	19.5	552	935
Oktober	+ 671	213	127	125	4.31	2250	2340	37.7	85.1	81.7	100.5	48.7	46.2	28.4	27.9	9.38	19.8	539	963
Nov.....	+ 1212	211	127	125	4.34	2280	2360	48.8	84.9	81.6	100.5	57.2	57.6	28.2	24.2	9.31	19.6	538	1003
Dez.....	+ 1252	210	127	125	4.31	2190	2330	26.4	84.5	81.1	100.5	45.8	47.4	30.0	24.5	8.65	20.6	505	1005
<b>1928</b>																			
Jänner..	+ 3945	216	124	124	4.29	2370	2270	33.8	85.0	81.3	100.5	48.3	46.3	31.1	25.3	8.60	20.7	506	1043
Februar	+ 21	217	125	124	4.20	2290	2170	27.9	84.3	80.9	100	45.5	45.5	31.1	28.6	8.77	20.1	532	1026
März...	+ 149	225	124	126	4.17	2300	2180	41.7	84.6	81.1	100	53.4	51.4	34.0	33.5	9.50	20.2	535	944
April...	+ 2403	239	123	124	4.03	2440	2370	18.6	85.1	81.3	100	45.0	47.9	28.5	29.1	8.13	19.3	526	945
Mai.....	+ 2320	246	123	123	3.96	2400	2410	39.3	85.4	81.6	100	46.4	47.6	29.9	31.8	8.67	19.2	534	979
Juni.....	+ 8466	240	123	117	3.74	2440	2310	41.4	85.8	81.3	100	48.0	51.5	26.5	30.6	8.34	18.2	526	1053
Juli.....	+ 2106	241	123	120	3.95	2190	2320	41.8	84.9	81.3	100	49.2	47.3	24.0	27.7	8.22	16.9	486	1122
August..	+ 1244	243	124	124	4.28	2230	2540	6.5	83.8	80.3	99.5	50.1	48.2	24.3	30.5	8.41	17.8	469	1114
Sept....	+ 4762	248	124	126	4.25	2300	2393	18.3	82.8	79.8	99.5	45.2	44.7	20.6	26.2	8.52	18.8	470	1089
Okt....	+ 5233	249	124	130	4.33	2350	2430	40.6	83.1	79.9	99.5	50.8	48.1	24.2	23.8	9.36	19.0	491	1148
Nov.....	+ 5088	245	123	125	4.38	2330	2410	28.0	83.0	79.7	99.5	49.9	50.3	30.0	25.6	9.03	19.2	608	1189
Dez.....	+ 6314	239	123	123	4.36	2320	2470	24.7	83.1	80.0	99.5	46.8	48.5	30.9	25.2	8.34	20.5	492	1088
<b>1929</b>																			
Jänner..	- 1088	259	122	125	4.31	2570	2460	47.4	88.7	80.3	99.5	53.8	51.7	39.1	31.9	9.13	21.0	509	1189
Februar	- 1425	262	124	162	5.23	2440	2310	33.0	89.4	80.0	99.5	44.3	45.9	27.0	25.7	21.5	520	1197	
März...	+ 1680	247	127	160	5.38	2230	2120	33.8	90.3	81.2	99.5	47.0	45.2	28.5	28.1	22.2	533	980	
April...	+ 4654	242	127	158	5.27														

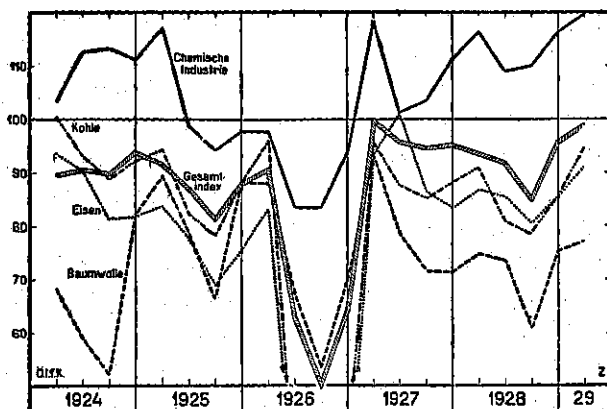
\* Von Saisonschwankungen bereinigt. — <sup>1)</sup> Netto-Zu- (+) und -Abfluß (-) bei der Bank von England in 1000 Pf. Strl. — <sup>2)</sup> 15. des Monats. — <sup>3)</sup> Woche vor dem 15. — <sup>4)</sup> Monatsdurchschnitt. — <sup>5)</sup> Tarifierhöhung von ca. 50% auf 60% über Vorkriegshöhe. — <sup>6)</sup> Am 25. des Monats. Nach dem „Monthly Bulletin“ des „London and Cambridge Economic Service“.

aus dem Verzicht auf rechtzeitige Diskonterhöhung erklärt werden müssen. Da gleichzeitig die Bank von Frankreich, die große Mengen Gold in New York („earmarked“) liegen hatte, dieses nach Paris zu überführen wünschte, hat die Reichsbank mit der Bank von Frankreich ein Abkommen getroffen wonach Gold aus Berlin nach Paris transportiert wurde, anstatt nach New York und die Pariser Bank dafür eine Umschreibung des für ihre Rechnung in New York liegenden Goldes zugunsten der Reichsbank vornehmen ließ. Ein gleicher Prozeß wickelte sich auch zwischen der Reichsbank und der belgischen Nationalbank ab. Die Notenbanken haben auf diese Weise erhebliche Kosten erspart und die Eingriffe auf dem New Yorker Geldmarkt erheblich beschleunigt. Man wird sehen müssen, ob dieses „Gold-Clearing“ auch weiterhin praktiziert werden wird und eine neue Phase der in den letzten Jahren vielbesprochenen „Kooperation der Notenbanken“ darstellt. Die kontinentalen Notenbanken trieben jedenfalls aktive Goldpolitik, wogegen in England bisher die private Initiative dieselben Zwecke erreichen sollte. Die Vorgänge der letzten Monate bedeuten jedoch bereits ein gewisses Abweichen von der bisher geübten Praxis.

Der *Kapitalmarkt* ist nach wie vor außerordentlich aufnahmefähig, er kommt den an ihn gestellten Anforderungen mit größter Leichtigkeit nach. Die Emissionstätigkeit ist in diesem Jahre sehr lebhaft; es wurde in den ersten drei Monaten mehr Kapital beansprucht als im gleichen Zeitraum des vorigen Jahres. Monatsziffern zu vergleichen hätte bei den Vorgängen auf dem Kapitalmarkt nur geringen Wert, weshalb es unwesentlich ist, daß die Märziffer mit 33·8 tiefer liegt als die Märziffer von 1928 mit 41·7. Die Emissionen betreffen zum überwiegenden Teil das Inland, Auslandsemissionen haben beträchtlich nachgelassen.

Die Vierteljahrsziffern der *Produktion* zeigen nur geringe Veränderungen, soweit jedoch solche eingetreten sind, betreffen sie leichte Besserung. Das geht auch aus dem Schaubild hervor, das dieser Darstellung wieder beigelegt ist. Die *Kohlenproduktion* ist gestiegen, jedoch hauptsächlich für Hausbrand und nicht für industrielle Zwecke; hier hat sich die Kälte bemerkbar gemacht. Die *Roh Eisen-* und *Rohstahlproduktion* steigt in nicht unerheblicher Weise, bei gleichzeitig anziehenden Preisen. Ebenso hat die schon früher festgestellte Belegung der Maschinen-, Auto- und Elektroindustrie angedauert. Eine günstige Wirkung ist von den großen Aufträgen zu erwarten, die jetzt seitens

### Entwicklung der Produktion in Großbritannien.



der *Bahnen* vorgenommen werden oder schon ergangen sind. Die London and Midland Railway hat beschlossen 248 Lokomotiven auszurangieren, die Great Western Railway plant 250 Maschinen zu ersetzen. Die Maschinen sollen in weitestgehendem Maße gleiche Ersatzteile erhalten und insbesondere auswechselbare Teile aufweisen. Die Durchführung dieser Pläne wird einer wichtigen Neuorganisation der Bahnen entsprechen, denn viele von den jetzt auszuschneidenden Lokomotiven sind bis 50 Jahre alt und bestehen fast nur noch aus Ersatzteilen. Recht ungünstig ist es, wie auch in Deutschland und Österreich, um die *Textilindustrie* bestellt; Wirkungen der verschiedentlichen Zusammenschlüsse haben sich in nennenswerter Weise noch nicht bemerkbar gemacht. Auch die Ausfuhr ist beträchtlich zurückgegangen. Von Zeit zu Zeit kommen immer wieder Nachrichten über drohende Aussperrungen in der Textilindustrie von Lancashire, jedoch sind diese Gerüchte bisher immer ohne Bestätigung geblieben. Es heißt sogar, daß im Gegenteil die Arbeitsbeziehungen in der Textilindustrie besser sind als etwa im Bergbau. Die Textilindustrie plant umfassende Rationalisierungsmethoden, deren technische Einzelheiten hier nicht angeführt werden können. Es sollen immer mehr automatische Stühle eingeführt werden und es wird versucht, unter Zustimmung der Gewerkschaften, die Anzahl der von einem Arbeiter bedienten Webstühle beträchtlich zu erhöhen. Die Tätigkeit im *Schiffbau* ist geringer als man erwartet hat. Die Arbeitslosigkeit ist in dieser Industrie größer als sonst in irgendeinem Zweige, denn nicht weniger als 25% aller Versicherten sind arbeitslos. Im ersten Vierteljahr ist sowohl die Tonnage der vom Stapel gelaufenen Schiffe, wie auch der im Bau befindlichen erheblich kleiner als vor einem Jahre, nur die Neubegonnenen sind

mit 362 Tausend Tonnen um 20 Tausend Tonnen größer als im ersten Vierteljahr 1928.

Die *Preisbewegungen* sind im allgemeinen sehr unbedeutend, ja sie sind sogar in ihrer Wichtigkeit sehr schwer abzuschätzen, da es angesichts der Geringfügigkeit der Bewegungen oft nicht möglich ist, zwischen einer nur durch äußere Umstände zufälligen Erscheinung und einer Anfangsbewegung größeren Stiles und längerer Dauer zu unterscheiden. Der Großhandelsindex ist jedoch leicht gestiegen, dagegen sind die Lebenskosten etwas gefallen.

Unerfreulich ist auch, daß sowohl die *Ausfuhr* von Fertigwaren und die Einfuhr von Rohstoffen gefallen ist. Insbesondere zeigen die Wertziffern einen völligen Stillstand; daraus ist zu schließen, daß, soweit eine Belebung der Produktion stattfindet, sie sich ausschließlich auf den heimischen Markt stützt.

Die *Arbeitslosigkeit* ist höher als im Vorjahre, sie ist aber von den durch die Kälte mitbedingten Höchstziffern dieses Jahres rasch heruntergegangen. Es ist immerhin von Interesse festzustellen, daß die große Stahlproduktion nicht mit einem gleich großen Beschäftigungsgrad in dieser Industrie parallel geht; 18% der Versicherten sind arbeitslos. Es wird angenommen, daß diese Erscheinung bereits eine Auswirkung der in dieser Industrie seit längerer Zeit lebhaft betriebenen Rationalisierung darstellt, die in der Steigerung der Produktion ihre erfreulichen, hier aber ihre weniger günstigen Ergebnisse zeitigt. Eine leichte Abnahme der Arbeitslosigkeit ist im Bergbau eingetreten, jedoch wie man glaubt nicht so sehr wegen einer erhöhten Produktion, sondern eher weil sich jetzt bereits die Abwanderungserscheinungen geltend machen.

Das neue *Budget* weist keine wesentlichen Veränderungen gegenüber dem Vorjahre auf. Die Gesamtschuldenlast wird für 31. März 1929 mit 7.500,560.000 Pfund beziffert, also rund 25 Millionen Pfund weniger als im vorigen Jahre. Die ordentlichen Eingänge werden für das kommende Jahr auf 750 Millionen Pfund geschätzt, davon stammen 670 Millionen aus Steuern, was zugleich die große Steuerlast, die auf England ruht, beleuchtet.

Gewisse Konjunkturtheoretiker legen dem psychischen Element eine große Bedeutung bei; andere wieder erblicken die ersten Anzeichen eines Aufschwunges in einer Zunahme der Investitionstätigkeit, größere Aktivität der Roheisen- und Rohstahlproduktion, so daß nach beiden Ansichten England sich eigentlich im Anfang eines Aufschwunges sehen müßte. Es fehlt nur ein flüssiger

Geldmarkt und so lange dieser nicht wieder vorhanden ist, dürfte auch der größte Optimismus nicht ausreichen, um eine nachhaltige Aufschwungsbewegung herbeizuführen. Auch muß man der gewiß sehr erfreulichen Steigerung der Roheisen- und Stahlproduktion die außerordentlich schlechten Ziffern des Außenhandels entgegenhalten. Eine Erleichterung des Geldmarktes ist jedoch eine Sache, die nicht nur von englischen Bedingungen abhängt und die internationale Lage deutet keineswegs darauf, daß jetzt das Stadium der hohen Zinssätze und Bankraten bereits überwunden sei.

### SCHWEIZ.

Es hat sich gezeigt, daß der Einfluß des Winters, der auf die Wirtschaftslage der Schweiz sehr groß gewesen ist, in gewisser Hinsicht günstig war, indem er nämlich für die Hotels und den Fremdenverkehr

Schweizer Wirtschaftszahlen								
Zeit	Aktienindex <sup>2)</sup>	Privatdiskont Zürich <sup>3)</sup>	Nationalbank <sup>1)</sup>		Großhandelsindex <sup>1)</sup>	Außenhandel		Stellungsuchende <sup>1)</sup>
			Wechselportefeuille	Notenumlauf		Einfuhr	Ausfuhr	
			%	Mill. Francs				
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>1926</b>								
Juli.....	156.6	2.38	321.1	803.4	100.9	220	148	11.01
August...	162.5	2.34	397.1	802.8	99.3	195	148	11.82
September	162.9	2.52	345.1	833.9	99.2	182	153	12.80
Oktober..	159.3	2.80	327.4	824.3	100.3	208	168	14.25
November	160.4	2.97	327.6	807.3	99.2	207	174	16.37
Dezember	162.6	3.35	364.6	873.9	99.0	219	175	17.90
<b>1927</b>								
Jänner...	169.6	3.16	339.9	781.5	98.3	183	134	10.37
Februar..	176.4	2.87	309.1	799.9	98.0	186	156	19.20
März.....	175.0	2.98	301.6	838.2	98.0	210	175	13.57
April.....	180.6	3.13	301.1	831.0	97.6	205	167	11.22
Mai.....	181.6	3.19	311.0	814.5	98.2	214	163	9.55
Juni.....	175.9	3.42	275.0	835.2	97.8	211	163	7.74
Juli.....	177.7	3.47	317.5	839.1	97.7	199	160	8.40
August...	183.1	3.44	344.2	843.2	98.9	209	170	8.85
September	193.6	3.39	320.5	877.2	100.2	215	178	8.34
Oktober..	191.8	3.38	308.4	860.7	101.0	249	188	9.87
November	191.0	3.39	291.9	840.8	102.3	235	178	12.08
Dezember	198.4	3.41	370.7	917.7	101.9	250	187	13.70
<b>1928</b>								
Jänner...	210.5	3.29	304.9	814.1	100.9	220	154	14.21
Februar..	208.9	3.12	315.2	819.2	100.6	223	174	12.02
März.....	200.5	3.20	374.7	858.7	101.0	244	191	8.27
April.....	206.3	3.29	364.1	844.9	101.5	214	168	6.91
Mai.....	208.3	3.32	347.7	831.4	101.1	223	172	6.41
Juni.....	207.4	3.40	376.2	860.3	101.2	211	162	5.38
Juli.....	205.2	3.44	373.6	859.5	100.5	214	168	5.53
August...	210.7	3.41	390.1	864.3	100.1	225	168	6.52
September	213.1	3.37	379.7	891.5	100.1	218	183	6.13
Oktober..	209.5	3.37	404.4	885.2	100.8	263	206	7.64
November	208.0	2.35	401.2	878.4	101.3	243	197	9.57
Dezember	209.6	3.32	554.9	952.6	101.9	248	192	11.99
<b>1929</b>								
Jänner...	211.6	3.28	402.7	939.9	99.4	212	154	16.284
Februar...	210.1	3.31	421.7	842.9	99.6	189	163	15.979
März.....	201.6	3.39	460.0	885.8	98.9	226	180	7.098
April.....	195.5	3.45	448.1	875.3		243	177	

<sup>1)</sup> Monatsende. <sup>2)</sup> Monatsdurchschnitt. <sup>3)</sup> 101 Aktien am 25. des Monats.

Nach den „Wirtschaftlichen und sozialstatistischen Mitteilungen“ des eidg. Volkswirtschaftsdepartements.