

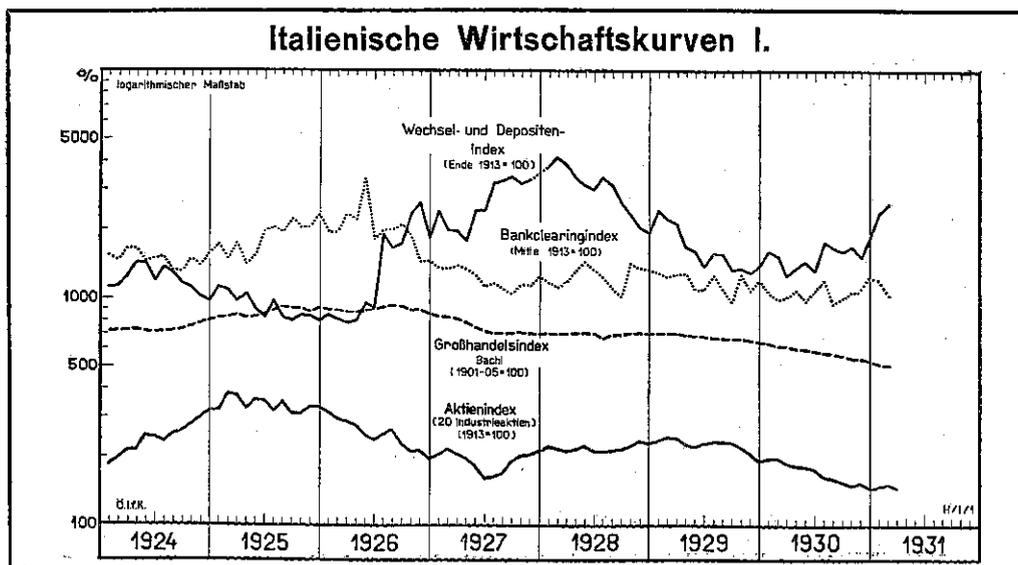
Landwirtschaft erscheinen daher in einem sehr ungünstigen Licht.

Die monatlichen Indices lassen einen neuerlichen *Preisfall* erkennen, dagegen ist der Index der reagiblen Warenpreise seit einigen Wochen deutlich nach aufwärts gerichtet. Die Bewegung scheint nachhaltenden Charakter zu haben, obwohl Anfang April wieder eine Senkung eingetreten ist, hauptsächlich wegen der Preissenkung für Gummi und Schellack. Wie auch in anderen Ländern besteht dieser reagible Warenindex zum Teil aus Gütern, die Abfallprodukte sind, auf Veränderungen in der Nachfrage rasch reagieren, sowie aus Waren, die im internationalen Handel eine große Rolle spielen und bei denen sich wegen ihrer vielfachen Verwendbarkeit eine irgendwo eintretende Belebung rasch fortpflanzt. Gewiß sind gelegentliche Aufwärtsbewegungen der Preise auch Anfang des Vorjahres vorgekommen, aber bisher hat sich eine derartig deutliche Steigerung über so lange Zeit, wie sie jetzt schon andauert, nicht feststellen lassen, weswegen anzunehmen ist, daß es sich hier um eines der ersten und allerwichtigsten Anzeichen für die in Amerika noch für dieses Jahr erwartete Belebung handelt.

Der seit Monaten andauernde Rückgang des *Verkehres*, insbesondere der beladenen Eisenbahnen, hat sich unverändert fortgesetzt. Er hat ein solches Ausmaß angenommen, daß die Bruttoeinnahmen der Eisenbahnen gegenwärtig unter denen von 1919 liegen und die Nettoeinnahmen die geringsten sind seit 1922. Im Februar betragen die letzteren nur halb so viel wie im gleichen Monat des Vorjahres, der bis dahin der schlechteste Monat seit Beginn der Depression gewesen ist.

ITALIEN.

Auch die italienische Wirtschaftslage ist gekennzeichnet durch das Verharren auf dem sehr tiefen Niveau der bisherigen Depression bei immer stärker auftretender großer Unregelmäßigkeit auf den verschiedensten Gebieten, die alle darauf hindeuten, daß möglicherweise in diesem Lande der Tiefpunkt ebenfalls nicht mehr fern oder gar schon erreicht ist. Diese nicht unbeträchtlichen Fluktuationen machen es wegen ihrer Häufigkeit und Intensität meist recht schwierig, auch nur eine zutreffende Beschreibung der gegenwärtigen Lage zu geben, geschweige denn eine Beurteilung der weiteren Aussichten. So sind z. B. die Bankerotte von 930 im Jänner auf 914 im Februar zurückgegangen, aber die Zahl der Ausgleiche ist wieder stark gestiegen. Aber am stärksten sind die Schwankungen an der *Börse*. Der Index der 20 Industrieaktien zeigt dies nicht so ausgeprägt, da er die allgemeine Abwärtstendenz, die das ganze vorige Jahr dauerte, immer noch klar erkennen läßt. Es sind eben diese gelegentlichen Belebungen von zu kurzer Dauer, als daß sie Steigerungen des Monatsdurchschnittes zulassen würden. Eine solche jedoch ist im Einklang mit den anderen internationalen Börsen im Februar vorgefallen, als der Index von 150 für Jänner auf 152 stieg, von wo er im März wieder auf 148 gefallen ist. Die besten italienischen Aktien tragen rund 7%. Die Abneigung gegen die Aktien ist aber noch immer sehr heftig, da die hier schon öfters besprochenen Störungen des Vertrauens zu den Leistungen der Gesellschaften noch nachwirken. Zum Teil beruht die Senkung des Kursniveaus im März auf Dividendenabschlagen, zum Teil auch auf dem



Umstand, daß Dividendenherabsetzungen vorgenommen wurden, wie dies z. B. in unbeträchtlicher Weise bei der Banca Commerciale geschah, was den Kurs sofort beeinträchtigte und als Symptom der Wirtschaftslage gewertet wurde. Das Publikum steht diesen Börsenereignissen jedoch ziemlich fern, es handelt sich derzeit um eine Angelegenheit, die meist nur die berufsmäßige Spekulation angeht.

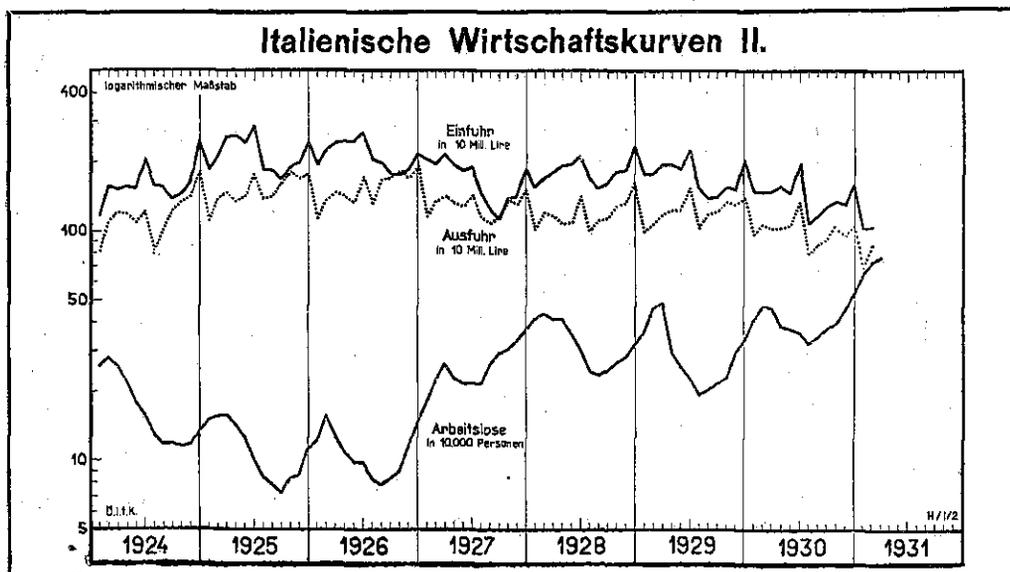
Der *Geldmarkt* ist noch außerordentlich flüssig. Seit Dezember vorigen Jahres betrug der Satz für erste Kommerzypapiere $5\frac{1}{4}\%$. Dadurch erklärt sich auch, daß das Publikum sich eher festverzinslichen Werten zuwendet, wie auch außerdem ein Rückkauf italienisch-amerikanischer Anleihen festzustellen ist. Es sollen auch größere Aktienpakete aus amerikanischem Besitz von Italien zurückgekauft worden sein. Die Kurssteigerung der festverzinslichen Werte hat eine Senkung der Rendite zur Folge gehabt, die bei den 5% igen Consols einen Rückgang von $6\cdot24\%$ für Jänner auf $6\cdot19\%$ für Februar ausmachte. Die Emissionstätigkeit ist sehr geringfügig; im Gegenteil zieht der schlechte Status großer Gesellschaften die Notwendigkeit von Kapitalzusammenlegungen und verstärkten Abschreibungen nach sich. Die Spartätigkeit zeigt, soweit die Ziffern bereits vorliegen, eine Aufwärtsbewegung, die zum Teil aber mit Zinsengutschriften zusammenhängen dürfte.

Die *Produktionstätigkeit* ist rückläufig. So waren z. B. im Jänner nur $76\cdot9\%$ der Baumwollspindeln im Betrieb gegen $87\cdot7\%$ im Jänner 1930 und im Februar sank die Ziffer auf $75\cdot7\%$ gegenüber $89\cdot0\%$ für 1930. Auffallend ist die sehr gleichmäßige Steigerung der Produktion der Kunstseide bei ausgesprochen schlechter finanzieller Lage der

betreffenden Unternehmungen. Die Stahlproduktion ist in den ersten beiden Monaten dieses Jahres um etwa 45.000 Tonnen geringer als in der gleichen Zeit 1930. Die Roheisenproduktion sank gegenüber 81.733 Tonnen auf 77.299 Tonnen in der gleichen Zeit. Auch die Aluminium- und Quecksilberproduktion ging erheblich zurück, wogegen eine Vermehrung der Erzeugung von Spezialstählen, Blei und Zink zu verzeichnen ist. Elektrische Kraft wird in geringen Mengen hergestellt. Im Zusammenhang mit diesen Produktionsziffern ist es begreiflich, daß die Frachtwagengestellung einen scharfen und kontinuierlichen Rückgang aufweist, der sich sehr unangenehm bei den Einnahmen der Waren auswirkt. Dagegen ist die Lage bei den Schiffsbeladungen im Hafen von Genua verhältnismäßig besser.

Die *Preise* setzten ihre Abwärtsbewegung bis zum Februar fort. In diesem Monat erreichte der Index Bachi mit 338 sein Minimum, im März stieg er um einen Punkt. Der Index der Industriestoffe weist zwar für März keine Steigerung, aber doch die Konstanz des Tiefpunktes im Februar mit 317 auf. Von den Rohstoffpreisen sind Kohle und Wolle erhöht, von den Nahrungsmittelpreisen Weine und Öle, aber der Gesamtnahrungsmittelindex ist auch im Februar abermals gefallen.

Auffallend unbefriedigend ist die Gestaltung des *Arbeitsmarktes*. Hier dauert die Steigerung seit Juni vorigen Jahres ohne irgend eine Unterbrechung an. Im Februar zählte man 765.325 Arbeitslose, wobei es nötig ist, nochmals auf die relative Niedrigkeit dieser Ziffer gegenüber der Gesamtbeschäftigung hinzuweisen, die gegeben ist durch die Auswirkung der gesetzlichen Vorschriften. Es



ist aber das Ausmaß der Steigerung, wie man aus dem beigegebenen Schaubild auf S. 76 ersehen kann, auch für diese Ziffer ein sehr beträchtliches, das z. B. fast übereinstimmt mit der rapiden Zunahme der Arbeitslosigkeit in Deutschland. Die erheblichen Beträge, die für öffentliche Arbeiten aufgewendet wurden, scheinen nur eine geringe Linderung gebracht zu haben. Wie jetzt bekannt wird, wurden im Jahre 1930 dafür 3·92 Milliarden Lire ausgegeben, wovon 1·49 Milliarden direkt vom Ministerium, 0·77 Milliarden konzessioniert, 0·76 Milliarden von der Straßengesellschaft und 0·90 an Subventionen seitens der Ministerien geleistet wurden. Die künftigen Pläne auf diesem Gebiet betreffen hauptsächlich Wasserarbeiten an den großen Strömen Italiens.

Sehr ungünstig ist auch die Entwicklung des italienischen *Außenhandels*. Allerdings nimmt das Passivum der Handelsbilanz ab, was aber kein günstiges Zeichen darstellt, da in erster Linie der

Import an Rohstoffen scharf zurückgegangen ist. Die Ausfuhr erreichte ihr Minimum im Jänner mit 690 Millionen Lire, gegenüber 970 Millionen im Vorjahr, im Februar zeigte sich die saisonmäßige Besserung, die einen Anstieg auf 860 Millionen brachte. Die Einfuhr ging von Dezember auf Jänner um ein Drittel zurück und verharrt seither auf diesem Niveau. Es ist zu bedenken, daß die Ausfuhrsteigerung für Februar auch eine überproportionale mengenmäßige Steigerung bedeuten muß, da doch die Preise gefallen sind.

POLEN.

Die scharfe Depression der polnischen Wirtschaft hat auch in der Berichtsperiode angedauert und sich fortgebildet. Die Verschärfung der Lage zeigt sich nunmehr auch in der ungünstigen Gestaltung der Staatsfinanzen, die ein Defizit von rund 350 Millionen Zloty aufweisen dürften. Von diesem erheblichen Betrag sollen ca. 200 Millionen durch

| Zeit | Kurs des Pfundes in Mailand | Kapitalmarkt | | Großhandelspreise *) | | Außenhandel | | Mit der Eisenbahn beförderte Güter 40.000 t | Arbeitslose †) | | |
|--------------|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------------|---------------------------|------------------------------|-------------|---------|--|----------------|--------------|---|
| | | Ertragsindex der 5% Consols †) | 20 Industriektien (Ottolenghi) | Gesamtindex Bachi (geom.) | Industriestoffe (Ottolenghi) | Einfuhr | Ausfuhr | | | | |
| | | | | | | | | | | 1913=100 | |
| | | | | | | | | | | Lit. per 100 | % |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | |
| 1929 | | | | | | | | | | | |
| Jänner | 92·7 | 6·20 | 239 | 461 | 450 | 178 | 100 | 480 | 462 | | |
| Februar | 92·7 | 6·08 | 247 | 463 | 475 | 180 | 110 | 433 | 489 | | |
| März | 92·7 | 6·18 | 242 | 461 | 478 | 199 | 119 | 554 | 293 | | |
| April | 92·7 | 6·33 | 227 | 455 | 464 | 198 | 125 | 548 | 258 | | |
| Mai | 92·6 | 6·35 | 221 | 452 | 464 | 189 | 126 | 571 | 228 | | |
| Juni | 92·7 | 6·31 | 230 | 447 | 452 | 226 | 154 | 555 | 193 | | |
| Juli | 92·7 | 6·32 | 235 | 440 | 446 | 157 | 104 | 616 | 202 | | |
| August | 92·7 | 6·37 | 234 | 437 | 444 | 140 | 120 | 613 | 217 | | |
| September .. | 92·7 | 6·42 | 232 | 437 | 441 | 144 | 123 | 603 | 229 | | |
| Oktober .. | 93·0 | 6·53 | 220 | 436 | 439 | 158 | 135 | 625 | 297 | | |
| November .. | 93·2 | 6·34 | 208 | 431 | 426 | 153 | 132 | 551 | 333 | | |
| Dezember .. | 93·2 | 6·30 | 194 | 425 | 426 | 207 | 140 | 501 | 409 | | |
| 1930 | | | | | | | | | | | |
| Jänner | 93·0 | 6·36 | 199 | 417 | 423 | 150 | 97 | 488 | 466 | | |
| Februar | 92·9 | 6·32 | 200 | 408 | 405 | 149 | 108 | 469 | 457 | | |
| März | 92·8 | 6·32 | 189 | 400 | 387 | 150 | 104 | 525 | 385 | | |
| April | 92·8 | 6·24 | 184 | 396 | 389 | 157 | 104 | 515 | 372 | | |
| Mai | 92·7 | 6·07 | 183 | 390 | 385 | 149 | 104 | 512 | 367 | | |
| Juni | 92·8 | 6·06 | 178 | 382 | 360 | 198 | 136 | 496 | 322 | | |
| Juli | 92·9 | 6·17 | 164 | 375 | 352 | 108 | 80 | 541 | 342 | | |
| August | 93·0 | 6·25 | 162 | 379 | 351 | 116 | 87 | 514 | 376 | | |
| September .. | 92·8 | 6·27 | 157 | 373 | 339 | 128 | 91 | 549 | 395 | | |
| Oktober .. | 92·8 | 6·29 | 153 | 364 | 333 | 134 | 106 | 562 | 446 | | |
| November .. | 92·8 | 6·22 | 156 | 361 | 328 | 130 | 96 | 469 | 534 | | |
| Dezember .. | 92·7 | 6·25 | 149 | 350 | 329 | 161 | 105 | 404 | 642 | | |
| 1931 | | | | | | | | | | | |
| Jänner | 92·7 | 6·24 | 150 | 342 | 322 | 103 | 69 | 395 | 723 | | |
| Februar | 92·8 | 6·19 | 152 | 338 | 317 | 104* | 86 | | 765 | | |
| März | | | 148 | 339 | 317 | | | | | | |

1) Monatsdurchschnitt. — 2) Monatsende.
Nach dem „Bollettino Mensile di Statistica“ und dem „London and Cambridge Economic Service“.
* Vorläufige Ziffer.

| Zeit | Geldmarkt und Börse | | | Preise | | Produktion und Handel | | | | | | |
|--------------|---------------------|------------------------|------------------------|-------------|-----------------|-----------------------|---------------------|---------|---------|----------------|----------|---|
| | Aktienindex †) | Ertrag der Pfandbriefe | Wechselportefeuille †) | Agrarstoffe | Industriestoffe | Produktionsindex †) | Wagen-gestellung †) | Einfuhr | Ausfuhr | Arbeitslose †) | | |
| | | | | | | | | | | | 1927=100 | |
| | | | | | | | | | | | 1927=100 | % |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | | |
| 1929 | | | | | | | | | | | | |
| Jänner | 86·0 | 12·9 | 638 | 90 | 104 | 136·6 | 15·6 | 294 | 216 | 165·1 | | |
| Februar | 83·9 | 13·1 | 660 | 92 | 104 | 127·0 | 13·7 | 265 | 188 | 182·5 | | |
| März | 76·2 | 13·2 | 704 | 92 | 105 | 129·9 | 16·6 | 233 | 162 | 176·5 | | |
| April | 71·1 | 13·6 | 698 | 90 | 104 | 133·6 | 18·2 | 321 | 214 | 155·2 | | |
| Mai | 58·8 | 13·6 | 742 | 84 | 104 | 129·6 | 16·5 | 272 | 227 | 127·9 | | |
| Juni | 62·3 | 13·6 | 741 | 84 | 104 | 127·7 | 18·1 | 272 | 238 | 106·6 | | |
| Juli | 71·2 | 13·8 | 700 | 85 | 103 | 126·2 | 19·5 | 266 | 276 | 98·7 | | |
| August | 68·6 | 14·1 | 716 | 84 | 103 | 126·3 | 19·1 | 227 | 281 | 91·5 | | |
| September .. | 65·5 | 14·1 | 726 | 82 | 103 | 128·6 | 19·4 | 248 | 262 | 83·1 | | |
| Oktober .. | 62·6 | 14·0 | 745 | 81 | 103 | 129·8 | 21·3 | 257 | 259 | 93·8 | | |
| November .. | 61·8 | 13·0 | 721 | 85 | 102 | 125·5 | 20·7 | 243 | 256 | 126·5 | | |
| Dezember .. | 59·6 | 12·9 | 704 | 80 | 101 | 124·9 | 17·0 | 213 | 255 | 186·4 | | |
| 1930 | | | | | | | | | | | | |
| Jänner ... | 57·6 | 12·3 | 684 | 75 | 99 | 116·6 | 13·6 | 217 | 219 | 249·5 | | |
| Februar ... | 53·8 | 11·8 | 668 | 69 | 98 | 108·3 | 13·2 | 182 | 218 | 282·6 | | |
| März | 53·7 | 11·3 | 624 | 70 | 98 | 102·8 | 13·3 | 195 | 221 | 295·6 | | |
| April | 54·1 | 11·0 | 591 | 71 | 97 | 102·9 | 12·6 | 179 | 209 | 284·0 | | |
| Mai | 53·3 | 11·1 | 594 | 68 | 96 | 103·8 | 13·2 | 197 | 199 | 228·3 | | |
| Juni | 48·3 | 11·1 | 581 | 69 | 95 | 102·7 | 13·7 | 177 | 169 | 207·3 | | |
| Juli | 47·0 | 11·0 | 611 | 71 | 94 | 103·5 | 15·2 | 195 | 198 | 198·6 | | |
| August ... | 48·6 | 10·9 | 617 | 68 | 93 | 106·0 | 15·4 | 189 | 202 | 176·8 | | |
| September .. | 43·6 | 11·5 | 705 | 66 | 92 | 108·9 | 17·2 | 190 | 212 | 173·2 | | |
| Oktober .. | 41·7 | 11·9 | 711 | 64 | 91 | 109·7 | 18·7 | 202 | 208 | 167·3 | | |
| November .. | 47·3 | 11·7 | 681 | 66 | 89 | 105·9 | 17·6 | 164 | 196 | 211·9 | | |
| Dezember .. | 42·4 | 11·8 | 672 | 63 | 87 | 101·8 | 15·2 | 159 | 183 | 287·3 | | |
| 1931 | | | | | | | | | | | | |
| Jänner ... | 37·9 | 11·8 | 623 | 57 | 84 | 95·5 | 12·5 | 153 | 153 | 345·3 | | |
| Februar .. | 36·2 | 11·7 | 599 | 58 | 84 | 92·3* | 11·8 | 117 | 135 | 365·6 | | |
| März | | | 571 | | | | | | | 379·0 | | |

* Vorläufige Ziffer.
1) Der Bank Polski. — 2) Monatsende. — 3) Arbeitstäglich. —
4) Durchschnitt 1925—27 = 100 von Saisonschwankungen bereinigt.
— 5) Für 7 Industriektien.
Mitgeteilt vom Polnischen Institut für Wirtschaftsforschung.