

### Verringerung der Arbeitslosenziffern in Prozenten gegenüber Jänner 1933

	Juli 1933		Juni 1933
Deutschland	26%	Belgien	30%
Frankreich	24%	Polen	16%
England	15%	Schweden	26%
Italien	33%	Ungarn	16%
Österreich	21%	Vereinigte Staaten	
Schweiz	50%	schätzungsw. 14—20%	
Tschechoslowakei	27%		

Das schwache Ausmaß des Rückganges der Arbeitslosigkeit in England ist nur *scheinbar*. Man muß berücksichtigen, daß, wie oben angeführt wurde, die Bewegung der Arbeitslosigkeit in England fast gar keine Saisonschwankungen aufweist, während der Rückgang der Arbeitslosigkeit in den anderen Ländern eine starke saisonbedingte Komponente enthält. Unter Berücksichtigung dieses Umstandes ist der Rückgang der Arbeitslosigkeit in England um 15% als sehr bedeutend anzusehen, was um so bemerkenswerter ist, als sich England schon seit längerer Zeit prinzipiell aller Ankurbelungsmaßnahmen durch Notstandsarbeiten u. dgl. enthalten hat.

In einer Reihe von Ländern ist die Arbeitslosenziffer im heurigen Jahr unter die des korrespondierenden Zeitpunktes des Vorjahres gesunken. Es ist das der Fall in Belgien (seit Juni), Deutschland (bereits seit Jänner), Frankreich (seit Mai), England (seit Mai), Italien (seit Juni).

Was die in den Kolonnen 8—12 mitgeteilten Daten über die Weltproduktion einiger Waren betrifft, ist zu bemerken, daß die erfahrungsgemäß konjunktorempfindlichen Produktionsziffern von Roheisen und Rohstahl seit Beginn des Jahres eine aufsteigende Tendenz aufweisen und sich seit einigen Monaten über dem Niveau des Vorjahres bewegen. In der Kohlenproduktion ist diese Bewegung nicht so ausgesprochen.

### SCHWEIZ

Seit dem Abgang der Vereinigten Staaten von der Goldwährung halten nur noch fünf Länder uneingeschränkt an der Goldwährung fest: Frankreich, die Schweiz, Belgien, Holland, Italien. Mit Einschränkungen ist noch Polen hierher zu rechnen. Es gibt zwar noch eine Reihe weiterer Länder, deren Währung die Parität in den letzten Jahren nicht verlassen hat, wie die Tschechoslowakei und Deutschland. Von Goldwährung in vollem Sinn kann man aber in diesen Fällen nicht mehr sprechen, da die Regeln der Goldwährung längst nicht mehr eingehalten werden und die Währung künstlich durch Transfermatorien, Devisenkontrollen usw. am Paritätsstand gehalten wird.

Für die Weltwirtschaft ist es von verschiedenen Gesichtspunkten aus von höchster Bedeutung, daß es den wenigen verbliebenen Goldwährungsländern gelingt, den Goldstandard aufrecht zu erhalten. Für die Wiederaufrichtung eines geordneten Weltwährungssystems, was ja doch nur auf der Basis des Goldes möglich sein wird, ist die Erhaltung eines festen Anknüpfungspunktes, eines Goldblockes, der den Stürmen der Weltwirtschaftskrise standhalten konnte, von größter Wichtigkeit. Die Währungs- und Wirtschaftslage der Goldblockländer verdient daher im gegenwärtigen Zeitpunkt erhöhte Aufmerksamkeit.

Als der Dollar vom Golde gelöst wurde und ins Gleiten geriet, entstand die Befürchtung, daß die noch verbliebenen Goldwährungsländer sich gezwungen sehen würden, denselben Weg wie die Vereinigten Staaten zu gehen. Die verantwortlichen Personen der Eidgenossenschaft ließen zwar nicht den geringsten Zweifel darüber aufkommen, daß die Schweiz fest entschlossen sei, die Goldwährung aufrecht zu erhalten; auch die Stellung der Schweiz als Weltbankier bestimmt eindeutig ihr Interesse an der Erhaltung der Goldparität des Schweizerfranken. Die Bundesregierung ließ es ferner nicht bei bloßen Erklärungen bewenden, sondern erklärte (zum Unterschied von England, das sich bekannt-

### Schweizer Wirtschaftszahlen

Zeit	Aktienindex <sup>2)</sup>	Privatkont Zürich <sup>3)</sup>	Nationalbank <sup>4)</sup>				Großhandels- index <sup>5)</sup>	Gesamt. Lebens- kostenindex Juni 1914 = 100	Außen- handel		Stellungsuchende <sup>6)</sup>
			Metall- bestand <sup>7)</sup>	Wirtschafts- kredite	Notenumlauf	Einfuhr <sup>8)</sup>			Ausfuhr <sup>8)</sup>		
										in 10 Mill. Frcs.	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
<b>1932</b>											
1	106.2	1'68	245	183.3	1518.5	70.7	144	164	93	57.857	
2	110.0	1'52	250	173.7	1505.4	69.4	142	160	85	63.708	
3	106.7	1'50	244	178.7	1517.4	68.9	142	147	73	52.288	
4	90.5	1'50	244	216.7	1529.1	68.1	140	146	67	44.958	
5	82.7	1'50	256	140.8	1535.2	66.6	139	144	61	41.798	
6	84.3	1'50	261	122.3	1574.2	65.9	138	145	58	41.441	
7	95.7	1'50	264	114.5	1571.3	65.2	138	132	59	45.448	
8	102.8	1'50	264	115.2	1560.9	66.2	137	134	60	47.064	
9	112.0	1'50	264	115.8	1575.0	66.1	136	134	64	49.532	
10	105.0	1'50	264	112.2	1552.8	66.1	136	144	68	58.127	
11	103.0	1'50	255	132.0	1534.6	65.7	135	153	66	68.286	
12	103.7	1'50	247	155.6	1610.6	64.0	134	159	68	81.887	
<b>1933</b>											
1	109.6	1'50	247	141.0	1500.8	63.6	133	113	63	101.111	
2	106.1	1'50	253	88.6	1497.2	62.8	133	121	72	96.273	
3	108.0	1'50	254	60.5	1569.9	62.7	132	142	71	71.809	
4	108.6	1'50	238	54.7	1556.8	63.5	131	125	69	60.894	
5	113.0	1'50	206	59.5	1513.8	64.1	130	157	74	57.163	
6	115.9	1'50	187	79.9	1487.2	63.6	131	137	68	53.860	
7	118.2	1'50	182	89.0	1429.5	64.0	131	128	69	50.854	
8	117.6	1'50	182	98.8	1402.2	63.3	131	123	64	50.207	

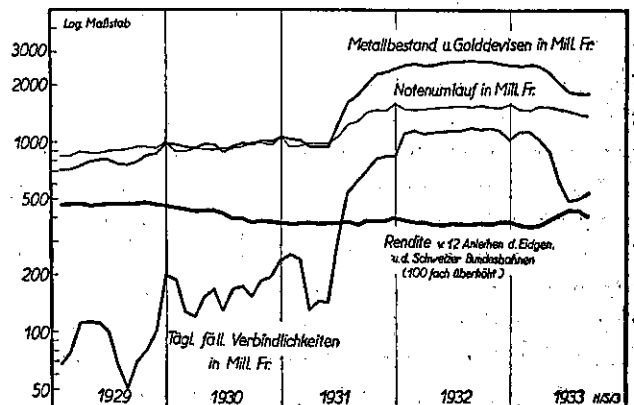
<sup>1)</sup> Monatsende. <sup>2)</sup> Monatsdurchschnitt. <sup>3)</sup> 104 Aktien am 25. des Monats; in Prozenten des einbezahlten Aktienkapitals. <sup>4)</sup> Seit 1. Jänner 1931 ohne Gold für Banktransaktionen. <sup>5)</sup> Nur Gold allein. <sup>6)</sup> Nach den „Wirtschaftlichen und sozialstatistischen Mitteilungen“ des eidg. Volkswirtschaftsdepartements und den „Monatsberichten“ der Schweizerischen Nationalbank.

lich vor kurzem entschlossen hat, eine auf Gold-dollar lautende Anleihe in Papierdollar zurückzuzahlen), ihre 5½%ige Amerika-Anleihe in Gold-dollar zu bedienen, obwohl sie bei Bezahlung in Papierdollar weit über 50 Millionen Schweizerfranken ersparen könnte. Trotzdem kam es zu starken Abzügen von Guthaben aus der Schweiz (und Holland) und zur Abstoßung schweizerischer Wertpapiere. Die Schweizerische Nationalbank und die schweizerischen Privatbanken waren aber diesen Kapitalabzügen durchaus gewachsen. Die Auswirkung der Abzüge auf den Status der Schweizerischen Nationalbank geht aus nebenstehendem Kurvenbild deutlich hervor: Der Bestand von Gold und Golddevisen ist von Ende März bis Ende Juli um ca. 719 Millionen Schweizerfranken gesunken. Parallel mit den Goldabgaben sind aber die täglich fälligen Verbindlichkeiten gesunken, nämlich um ca. 500 Millionen Schweizerfranken und der Notenumlauf um ca. 140 Millionen Schweizerfranken. Diese Parallelbewegung ist natürlich kein bloßer Zufall, sondern wir haben hier ein Schulbeispiel des richtigen Funktionierens des Goldwährungsmechanismus vor uns: Goldabzüge gehen mit einer Verringerung der Zirkulation einher, denn das Gold wird ja von der Nationalbank nicht verschenkt, sondern nur gegen Bezahlung durch Noten oder Guthaben abgegeben und daher muß der Goldabfluß früher oder später zum Stillstand kommen, vorausgesetzt daß die eingelieferten Zirkulationsmittel nicht auf der anderen Seite neu ausgegeben werden, etwa in Form verstärkter Wechselkomptierung, wie es z. B. in Österreich im Jahre 1931 der Fall war<sup>1)</sup>. In der Schweiz ist das nicht geschehen. Da Barschatz und Gesamtzirkulation parallel gesunken sind, ist das Deckungsverhältnis der Gesamtzirkulation (Noten plus täglich fällige Verbindlichkeiten) nahezu unverändert geblieben (94% am 7. August gegen 97% Jänner bis Mai). Die Golddeckung der Noten allein betrug 169% Ende Februar gegen 127% Ende Juli. Die Schweizerische Nationalbank ist — anders als die Österreichische Nationalbank — gesetzlich zwar nur zur Erhaltung einer Mindestgolddeckung für den Notenumlauf, nicht aber für die täglich fälligen Verbindlichkeiten verpflichtet; tatsächlich war sie aber darauf bedacht, auch für die täglich fälligen Verbindlichkeiten eine entsprechende Deckung zu halten.

<sup>1)</sup> Ein anderer Ausnahmefall wäre dann gegeben, wenn die Vertrauenskrise auch die inländische Bevölkerung erfaßt und man allgemein versucht, Noten in Gold umzuwechseln. Von einer solchen Panik war aber nicht die Rede.

Wieso ist aber eine so scharfe Kontraktion des Geldumlaufes möglich, ohne katastrophale Krisenfolgen nach sich zu ziehen? Müßte nicht nach allen Erkenntnissen der Geldtheorie ein scharfer Rückgang der Preise die Folge sein? Sollte nicht nach den Regeln der Goldwährung der Ausgleich der Zahlungsbilanz, die durch die plötzlichen Kapitalabzüge gefährdet war, in der Weise erfolgen, daß durch eine Schrumpfung des Geldumlaufes und die dadurch erzwungene Senkung des Preis- und Einkommensniveau die Ausfuhr befördert, die Einfuhr gehemmt wird und so der zur Rückzahlung der abgezogenen Kapitalsummen erforderliche Devisenüberschuß entsteht? Eine solche gewaltsame Preis- und Einkommensenkung ginge natürlich nicht ohne schwere Erschütterungen vor sich, von denen in der Schweiz nichts zu verspüren war. Die Erklärung dieses *scheinbar* regelwidrigen Verhaltens ist klar: Der effektive Geldumlauf ist gar nicht gefallen. Die in den früheren Jahren insbesondere seit Mitte 1931 (Zusammenbruch der Oesterreichischen Credit-Anstalt usw.) eingeströmten Fluchtkapitalien sind zum großen Teil gar nicht in den schweizerischen Geldumlauf gelangt, sondern in flüssiger Form (Gold und Golddevisen) aufgespeichert worden. Man vergleiche das in unserem Kurvenbild wiedergegebene kolossale Ansteigen des Barschatzes und der Sichtverbindlichkeiten im Jahre 1931. Der Notenumlauf ist viel weniger gestiegen und die zusätzlichen Noten sind wohl zum guten Teil im Ausland gehamstert worden, haben also den effektiven Geldumlauf ebenfalls nicht oder nicht wesentlich erweitert und die Preise nicht beeinflusst. Infolge dieser vorsichtigen, auf höchste Liquidität bedachten Politik ist es nun möglich, die Auslandskapitalien zurückzuzahlen, ohne einen Druck auf die Preise auszuüben. Diese Erklärung könnte exakt verifiziert werden, wenn die Umsatzziffern der täglich fälligen Verbindlichkeiten (Giro-

### Schweizer Geld- und Kapitalmarkt



guthaben) bekannt wären. Es müßte sich ergeben, daß die Umlaufgeschwindigkeit der Giroguthaben (des Girogeldes) sehr gering war, mit anderen Worten, daß sie kein effektiv zirkulierendes Umlaufmittel darstellten, sondern eher den Charakter von unverzinslichen Spareinlagen trugen. Ein sehr deutliches Indiz dafür ist das ungeheure Ansteigen der täglich fälligen Verbindlichkeiten im Vergleich zum Notenumlauf im Jahre 1931. Die von der Schweizerischen Nationalbank veröffentlichten Giroumsätze, von denen allerdings der Außenstehende nicht wissen kann, worauf sie sich genau beziehen, weisen nun in der Tat in den Jahren 1931 und besonders 1932 eine Senkung gegenüber den früheren Jahren auf, obwohl die täglich fälligen Verbindlichkeiten in derselben Zeit ungeheuer gestiegen sind.

Zusammenfassend ist also zu sagen, daß die Kapitalabzüge von März bis Juli die Schweiz noch nicht in jenes kritische Stadium gebracht haben, in dem sich eine schmerzhaft Kontraktion des effektiven Geldumlaufes, die sich in einem Rückgang der Nachfrage und in einer Preis- und Einkommensenkung auswirken muß, als unvermeidlich erweist. Der Umstand, daß die täglich fälligen Verbindlichkeiten noch immer auf einem viel höheren Niveau stehen als im Jahre 1931 vor Ausbruch der Credit-Anstaltskrise läßt darauf schließen, daß jener kritische Moment, von dem oben die Rede war, auch noch nicht *unmittelbar* bevorsteht, falls die Kapitalabzüge wieder einsetzen oder andere Verschlechterungen der schweizerischen Zahlungsbilanz (z. B. infolge des deutschen Transfermoratoriums) sich ergeben sollten.

Die Kapitalabzüge und Wertpapierverkäufe hatten eine leichte Versteifung am Geldmarkt zur Folge und auch der Kapitalmarkt wurde davon berührt, wie die gestiegene Rendite von 12 Anleihen des Bundes und der Schweizerischen Bundesbahnen (siehe Kurvenbild) zeigt. Die Beanspruchung des Kapitalmarktes für effektiven Neubedarf war im zweiten Quartal des laufenden Jahres minimal; sie betrug 36.5 Millionen gegen 43.1 Millionen im ersten Quartal und 132.3, 106.4, 169.2 und 105.4 in den vier Quartalen des Jahres 1932. Das erste Quartal mit seinem abnorm niedrigen Zinsfuß wurde sehr stark zu Konversionen ausgenützt: 274.9 Millionen gegen nur 77.7 Millionen Schweizerfranken im zweiten Quartal. Am Kapitalmarkt ist also von einem Konjunkturumschwung noch kaum etwas zu bemerken, abgesehen davon, daß der Index der Aktienkurse seit Jahresbeginn von 110 auf 118 gestiegen ist gegenüber einem Jahresdurchschnitt 1932 von 101.

Auffallende Verschiebungen der *Warenpreise* haben sich seit Jahresbeginn nicht ergeben. Der Großhandelsindex ist fast unverändert geblieben, der Lebenskostenindex um 2 Punkte gefallen.

Günstig ist, wie schon im internationalen Teil dieses Berichtes angeführt wurde, die Entwicklung am *Arbeitsmarkt*. Die Arbeitslosigkeit ist seit Jahresbeginn auf die Hälfte gesunken. Die Abnahme der Zahl der Stellensuchenden erstreckt sich auf die Mehrzahl der Berufsgruppen. Besonders ausgeprägt ist sie in der Uhrenindustrie, der Metall-, Maschinen- und Elektroindustrie, in der Textilindustrie und in der Berufsgruppe Holz- und Glasbearbeitung.

Wie die schweizerische Kommission für Konjunkturbeobachtung mitteilt, enthalten die Daten der Statistik des *Außenhandels* seit Beginn dieses Jahres den Veredelungs- und Reparaturverkehr, so daß sie nicht ohne weiteres mit den Vorjahrsziffern vergleichbar sind. Unter Ausschaltung der Beträge des Reparatur- und Veredelungsverkehrs ergibt sich folgendes Bild:

1. Halbjahr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhrüberschuß
	Millionen Schweizerfranken		
1932	905.7	416.4	489.2
1933	752.8	365.6	387.2
Unterschied	- 152.9	- 50.8	- 102.0

Die Bilanz hat sich also um 102.0 Millionen Schweizerfranken „verbessert“. Das ist insofern günstig zu beurteilen, weil eine gewisse Elastizität des Außenhandels darin zum Ausdruck kommt. Der Grund für diese Verbesserung der Bilanz liegt aber höchstwahrscheinlich in den Verschiebungen des Kapitalverkehrs. Die Kapitaleinfuhr (Kapitalflucht aus anderen Ländern) war geringer als im Vorjahr, die schweizerischen Kapitalanlagen im Ausland haben nicht denselben Ertrag abgeworfen wie im Vorjahr. Falsch wäre es, den Importbeschränkungen die Herabminderung des Einfuhrüberschusses zuzuschreiben. Die Importbeschränkungen haben vielleicht bewirkt, daß die Verminderung des Einfuhrüberschusses durch Senkung der Einfuhr statt durch Hebung der Ausfuhr herbeigeführt wurde; sie haben also das Gesamtvolumen des Außenhandels herabgedrückt. Die Größe des Einfuhrüberschusses wird jedoch durch die unsichtbaren Posten der Zahlungsbilanz bestimmt, wie gesagt in erster Linie durch die Bilanz des Kapitalverkehrs. Wenn die Nettoeinnahmen der Schweiz aus dem Kapital- und Fremdenverkehr sinken, muß der Importüberschuß, der eben in diesen Einnahmen seine Deckung und Bezahlung findet, fallen.

Im übrigen ist festzustellen, daß der Rückgang der Ausfuhrziffern in den letzten Monaten

zum Stillstand gekommen ist, ohne daß dies schon einen sicheren Schluß auf die Gestaltung in der Zukunft zuließe.

Die bisher vorliegenden lückenhaften Angaben über die Gestaltung des Fremdenverkehrs in den Monaten Juni und Juli lassen erkennen, daß eine wesentliche Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr nicht eingetreten ist.

### *Fremdenverkehr in einigen wichtigen Fremdenverkehrszentren*

Ankünfte	Juni 1933 in % der Frequenz von Juli 1932	Juli 1933 in % der Frequenz von Juli 1932
(Basel, Luzern, Lausanne, Genf) . . .	113	98
Logiernächte (Zürich, Kanton Graubünden, Bern, Leysin) . . . . .	98	100

Die bisher vorliegenden, allerdings nur auf 2 Stichtage (Mitte und Ende August) bezogenen Besetzungsziffern der vorhandenen Gastbetten lassen eine Frequenzsteigerung gegenüber dem Vorjahr erkennen, die sich sowohl auf Inlands- als auch auf Auslandsgäste bezieht.

Während des Druckes eingelangt:

### VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA HARVARD VORAUSSAGE (Kabel vom 15. September 1933),

*mitgeteilt von der Harvard Economic Society.*

Im August zeigte die Kurve des Warenmarktes eine scharfe Kontraktion nach vier Monaten kräftiger Aufwärtsbewegung. Obwohl ein Teil der Abnahme auf ein Sinken der Warenpreise zurückzuführen sein dürfte, war der Rückgang hauptsächlich eine Folge der Kontraktion des Produktions- und Umsatzvolumens.

Hingegen konnte die Kurve des Effektenmarktes im August den Rückgang des Juli vollkommen aufholen und die Kurve des Geldmarktes zeigte eine leichte Senkung.

Solche derartig widersprechende und irreguläre Verschiebungen der Kurven müssen selbst im Ver-

laufe einer normalen Erholung erwartet werden und es ist nicht unwahrscheinlich, daß sie unter abnormalen Bedingungen, wie sie gegenwärtig bestehen, häufiger sein werden als gewöhnlich.

Im ganzen scheint es nicht unbegründet zu sein, den Rückgang am Warenmarkt im August, ähnlich wie das Sinken der Kurve des Effektenmarktes im Juli, als eine vorübergehende Unterbrechung der Aufwärtsbewegung, die im Frühjahr begann, anzusehen.

### ALLGEMEINE WIRTSCHAFTSLAGE GROSSBRITANNIENS,

*mitgeteilt vom London and Cambridge Economic Service, London, 19. September 1933.*

Die günstigen Anzeichen im Handel und in der Produktion, über die wir in den letzten Monaten berichtet haben, sind in den Auguststatistiken neuerlich deutlich zu bemerken. Der Beschäftigungsgrad ist im allgemeinen gestiegen und in der Schwerindustrie und Bauindustrie ist ein kontinuierlicher Fortschritt zu verzeichnen. Die Einfuhr von Materialien ist im August wieder gestiegen, die Steigerung des Exports war hingegen schwach und zögernd. Die Großhandelswarenpreise in Sterling haben sich in den letzten Wochen wenig verändert. Im allgemeinen scheinen die Aussichten derjenigen Industriezweige, die für den Binnenmarkt produzieren, zweifellos besser als vor einem Jahr. Unglücklicherweise kann man jedoch nicht sicher damit rechnen, daß nicht vom Auslande ernste Einflüsse sich geltend machen werden, die die Stabilität der Goldwährungen und des Pfundes gefährden könnten. Es ist im gegenwärtigen Moment noch schwieriger als in früheren Monaten die amerikanische Entwicklung vorherzusagen und auch in Europa bestehen Störungsmöglichkeiten. Da unser Export vom Preisniveau in den konkurrierenden Ländern abhängt, kann man nicht annehmen, daß er rasch zunehmen wird; unter diesen Umständen wird die Arbeitslosigkeit in diesem Winter im Vergleich zu jedem, ausgenommen dem letzten Jahr, sehr beträchtlich sein.