

## ÖSTERREICH

*Nationalbank:* Die Gesamtzirkulation, bestehend aus Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten, hat bis Mitte Jänner um 6 Millionen Schilling abgenommen. Dieser Rückgang entspricht nicht ganz dem saisonüblichen Ausmaß, was aus der Steigerung der saisonbereinigten Indexziffer von 123 auf 127 ersichtlich ist. Der Notenumlauf, der im Dezember übersaisonnäßig zugenommen hatte, ist wieder zurückgegangen. Die saisonbereinigte Indexziffer von 111, die fast während des ganzen Jahres 1935 gleich blieb, ist damit wieder erreicht. Das Girokonto der Nationalbank hat in dem betrachteten Zeitraum eine Erhöhung um 63 Millionen Schilling erfahren, wodurch die in der vorigen Berichtsperiode infolge von Vorversorgungen für den Weihnachts- und Ultimobedarf eingetretene Verminderung (65 Millionen Schilling) beinahe vollständig ausgeglichen ist. Die Überwindung des Jahresultimos ist demnach so reibungslos vor sich gegangen, wie kaum jemals zuvor, was die trotz der langsamen Belebung am Kapitalmarkt noch immer bestehende große Geldfülle deutlich charakterisiert. Damit hängt auch zusammen, daß in Anbetracht der großen Barreserven für die Banken noch keine Notwendigkeit besteht, den Reeskompte der Nationalbank in größerem Umfang in Anspruch zu nehmen. Das Wechselportefeuille der Nationalbank zeigt daher in dieser Berichtsperiode einen weiteren Rückgang um 3 Millionen Schilling und liegt damit um 11 Millionen Schilling unter dem Vergleichswert des Vorjahres.

Die Devisenbestände der Nationalbank weisen von Mitte Dezember bis Mitte Jänner einen leichten Rückgang auf, der mit dem größeren Einfuhrbedarf, insbesondere an Rohstoffen, zusammenhängt. Die gesamte valutarische Deckung ist um 8 Millionen Schilling gesunken, so daß sich das Deckungsverhältnis von 30·1% auf 29·6% verringert hat.

Die per 31. Dezember 1935 vorgenommene Änderung der Bewertung des Goldbestandes der Nationalbank (statt bisher 5999·83 Schilling nunmehr 5963·69 Schilling für 1 kg Gold) ist nicht auf eine Wertsteigerung des Schillings, sondern auf die Zugrundelegung des sehr stabilen Goldankaufspreises der Bank von Frankreich zurückzuführen, der um 36·14 Schilling per Kilogramm niedriger ist als die frühere Bewertung, die dem seit 1931 veränderten Verhältnis des Schillings zum Gold entsprach. Gegenüber dieser Goldbewertung ist der im Wiener Kurszettel ersichtliche

Goldankaufspreis seit 1933 unverändert 128 Schilling für 100 Schilling Gold.

*Kapitalmarkt und Spareinlagen:* Die Milderung bedeutender politischer Spannungen und das wachsende Vertrauen in die günstige Weiterentwicklung wichtiger österreichischer Industriezweige haben dazu beigetragen, daß sich die Aufwärtsbewegung der Kurse an der Wiener Börse bis Mitte Jänner weiter fortgesetzt hat. Der Index der 35 wichtigsten am Wiener Effektenmarkt gehandelten Industrieaktien hat sich in dieser Berichtsperiode neuerlich, und zwar von 70·8 auf 72·1 erhöht. Der Kursindex der festverzinslichen Werte zeigt eine unbedeutende Abschwächung, die fast ausschließlich auf den Kursrückgang der 5prozentigen 20jährigen frz. Frankenanleihe (wegen Zinsenfälligkeit) zurückgeht. Im allgemeinen scheint sich jedoch die aufwärtsgerichtete Entwicklungstendenz, die im Laufe dieses Jahres zuerst durch Währungsunruhen und dann durch den Ausbruch des ostafrikanischen Krieges (im Oktober Tiefpunkt des Kursindex!) unterbrochen wurde, wieder herzustellen. Von den Industrieaktien zeigen die Werte jener Unternehmungen die verhältnismäßig stärksten Kursbesserungen, die von der staatlichen Arbeitsbeschaffung oder von der erhöhten Ausfuhr den größten Nutzen ziehen konnten. So hat sich z. B. der Kurswert der Aktien der Bau- und Baumaterialienindustrie in dieser Berichtsperiode von 35·5 auf 39·2 Millionen Schilling und jener der Metallaktien und Metallindustrieaktien von 140·4 auf 142·4 Millionen Schilling erhöht. Die Kurswertsteigerungen in der Gruppe Elektrizität und Gas sind auf Kursbefestigungen der Kraftwerkeaktien zurückzuführen. In den übrigen Gruppen, in welchen ebenfalls die steigende Tendenz unverkennbar ist, sind die Veränderungen nicht bedeutend.

Wie die Ziffern der Geldumsätze aus dem Effektenverkehr und die Entwicklung der vom Wiener Giro- und Cassenverein abgeführten Umsatzsteuer zeigen, beginnt sich die Basis der Kursbildung langsam zu verbreitern. Die dadurch wachsende Widerstandsfähigkeit der Kurse gegen die aus normalen Geldbedürfnissen getätigten Umsätze wird neben dem Vertrauen in die Stabilität der österreichischen Währung und der durch die Neugestaltung des Budgets geschaffenen Klarheit im Staatshaushalt wesentlich dazu beitragen, das Interesse des Publikums für langfristige Anlagen zu vergrößern.

Die gesamten *Spareinlagen* zeigen für Dezember eine saisonbedingte Abnahme um 21 Millionen Schilling. Bei den Sparkassen ergibt sich für Wien

eine Abnahme um 10 Millionen Schilling, in Steiermark eine solche um 2 Millionen Schilling. In den übrigen Bundesländern sind die Veränderungen des Spareinlagenstandes äußerst geringfügig. Oberösterreich und Vorarlberg zeigen unbedeutende Zunahmen.

Bei den *Giroumsätzen* ist für den Monat Dezember, wie gewöhnlich, eine saisonbedingte Steigerung festzustellen. Die saisonbereinigten Indexziffern für die zur Beurteilung der Geschäftstätigkeit besonders charakteristischen Umsätze der Nationalbank und der Postsparkasse zeigen jedoch, daß die Zunahme bei den beiden Instituten über das normale Ausmaß hinausgegangen ist. Jede der beiden Indexziffern ist im Vergleich zum November um 1 Punkt gestiegen. Im Vergleich zum Dezember 1934 zeigt die saisonbereinigte Indexziffer der Postsparkasse eine Erhöhung von 123 auf 128, jene der Nationalbank eine solche von 64 auf 75. Die *Giroumsätze* des Wiener Giro- und Cassenvereines, die für die Geschäftstätigkeit an der Börse und für den Privatclearingverkehr kennzeichnend sind, weisen im Dezember zwar eine Steigerung von 569 auf 612 Millionen auf, doch liegt diese Zunahme unter dem saisonbedingten Ausmaß, was aus dem Rückgang der saisonbereinigten Indexziffer von 29 auf 28 ersichtlich ist. Auch die Umsätze des Saldierungsvereines zeigen im Dezember eine Abschwächung. Ihr absoluter Wert liegt jedoch mit 197 Millionen Schilling um 15 Millionen Schilling über dem Vergleichswert des Vorjahres.

**Firmenbewegung:** Die Zahl der Konkurse und gerichtlichen Ausgleichs hat sich im laufenden Jahre weiter vermindert; im Durchschnitt 1935 waren wöchentlich 16 Ausgleichs und 11 Konkurse zu verzeichnen, gegen 37 Ausgleichs und 14 Konkurse im Jahre 1934. Das starke Absinken der

Ausgleichs dürfte allerdings zum Teil auf die im September 1934 in Kraft getretene Ausgleichsnovelle zurückzuführen sein, wenn auch, wie früher schon berichtet (Bd. 9, Seite 216) die langsame Beendigung des Liquidierungsprozesses dabei die größte Rolle spielen dürfte. Die Zahl der Konkurse ist auf dem Tiefpunkt des Jahres 1929 angelangt.

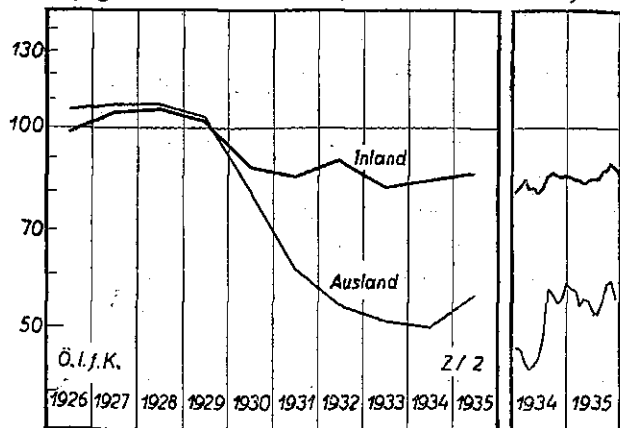
Die Zahl der Löschungen im Wiener Handelsregister ist im Dezember saisonmäßig angestiegen, und zwar im Zusammenhang mit dem Beginn des neuen Steuerjahres am 2. Jänner. Im Durchschnitt des abgelaufenen Jahres betrug die monatliche Zahl der Löschungen 65, gegenüber 68 im Vorjahre.

**Produktion:** Um die Jahreswende macht sich der oft gegenläufige Saisonrhythmus der einzelnen Produktionen besonders deutlich bemerkbar und verwischt die darunterliegende Konjunkturkomponente. Dazu kommt, daß sich in letzter Zeit zum Teil rasch wechselnde Sondereinflüsse einstellen, die sich allerdings vorwiegend im günstigen Sinne auswirken. Dadurch trat vielfach eine Produktionssteigerung ein, die über eine normale und daher als dauernd anzusehende Konjunkturbelebung hinausging. Unter diesem Gesichtspunkt ist auch die fast sprunghafte Steigerung des Produktionsindex im November zu beurteilen, die gegenüber dem Vormonat 6 Punkte betrug. Der Produktionsindex erreichte damit einen neuen Höhepunkt. Die Steigerung geht in erster Linie auf die Exportkonjunktur der Textilindustrie (Baumwollgarne) zurück. Der spezielle Charakter dieser Ausfuhrsteigerung wird besonders durch die folgende Tabelle deutlich, die die Entwicklung der Ausfuhr von Baumwollgarnen nach den wichtigsten Exportländern wiedergibt.

Es zeigt sich, daß die Ausfuhrbesserung sich fast ausschließlich auf den rumänischen Markt und zum Teil auf den jugoslawischen konzentriert,

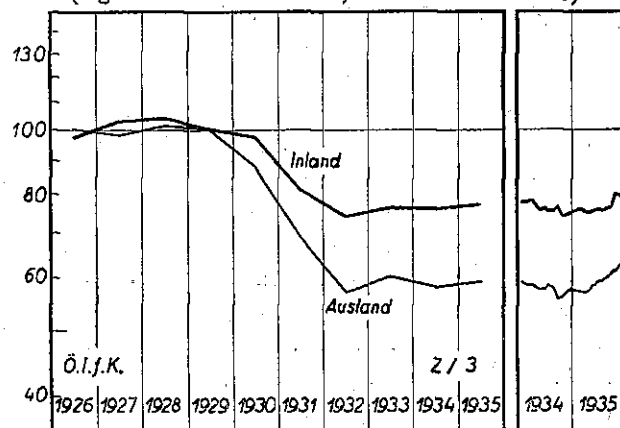
Entwicklung der Agrarstoffpreise

(logarithmischer Maßstab; Ø 1923—1931 = 100)



Entwicklung der Industriestoffpreise

(logarithmischer Maßstab; Ø 1923—1931 = 100)



*Ausfuhr von Baumwollgarnen*

	Insgesamt		Deutsches Reich		Rumänien		Süd-slawien		Ungarn	
	M	W	M	W	M	W	M	W	M	W
1934 VI.	6.141	2469	329	175	4.167	1538	180	222	738	226
VII.	3.632	1346	312	167	1.738	503	230	210	677	173
VIII.	4.672	2149	544	233	2.834	1158	189	245	750	239
IX.	7.108	2951	2295	1090	3.270	1071	247	270	511	162
X.	8.019	2989	1145	574	5.053	1489	331	335	637	213
XI.	9.901	3566	1861	831	5.968	1812	368	340	556	161
1935 VI.	5.721	2143	1200	400	3.192	969	372	307	320	90
VII.	7.470	2834	240	93	5.942	1878	202	234	317	83
VIII.	8.841	3275	479	230	7.120	2444	211	169	481	137
IX.	11.047	3717	573	253	9.018	2732	331	287	532	148
X.	12.961	4680	330	110	10.254	3432	556	528	408	112
XI.	10.989	3972	604	213	8.715	2743	645	650	260	75

M=Menge in q, W=Wert in 1000 S

während der Absatz nach den beiden anderen wichtigen Exportstaaten, dem Deutschen Reich und Ungarn, gegenüber dem Vorjahr ganz erheblich gesunken ist. Die starke Zunahme des Auftragsbestandes auch im November läßt eine günstige Entwicklung auch für die nächste Zukunft erwarten. In letzter Zeit haben sich allerdings neue Schwierigkeiten in der Erteilung von neuen Einfuhrbewilligungen von seiten Rumäniens eingestellt, über die noch verhandelt werden wird. Auch die Baumwollwebereien und die Wollindustrie ist besser als im Vorjahr beschäftigt. Das neue Einfuhrverbot für gebrauchte Textilmaschinen sichert der Textilindustrie den erhöhten Schutz am Inlandsmarkt.

Die Produktion der Eisenindustrie ist im Dezember saisonbedingt zurückgegangen, die Eisenerz- und Roheisenerzeugung um ungefähr den gleichen Prozentsatz wie zur selben Zeit des Vorjahres, die Rohstahlerzeugung verminderte sich von November auf Dezember dieses Jahres im Gegensatz zum Vorjahr nur unwesentlich und der Index der Erzeugung von Walzware und Halbzeug hat sogar in diesem Jahr eine beträchtliche Steigerung erfahren. Die Indizes der Erzeugung von Eisenerz, Rohstahl und Walzware plus Halbzeug lagen damit im Dezember um ungefähr 100% über dem Niveau der gleichen Zeit im Vorjahre.

Anhaltend gedrückt trotz gelegentlicher Exportbesserungen ist die Lage der Papierindustrie und die Produktionsziffern im November konnten weder bei Papier, noch bei Zellulose, Pappe und Holzschliff die Höhe des Vorjahres erreichen.

Die Stromerzeugung ist im Dezember saisonbedingt gestiegen, lag aber auch über Vorjahreshöhe. Die Braunkohlenförderung war im November um 16% höher als im Vorjahr. Die Zunahme geht in erster Linie auf einen erhöhten Industrie-kohlenbedarf zurück, der z. B. in dem, im November 1935 gegenüber November 1934, um 10% höheren Brennstoffbedarf der Industrie und Landwirtschaft zum Ausdruck kommt. Der Brennstoffverbrauch für Hausbrand und Kleingewerbe lag

dagegen, vorwiegend unter dem Einfluß der milden Witterung, unter Vorjahreshöhe.

*Umsätze:* Der saisonbereinigte Verbrauchs-güterumsatzindex ist im Monat November beachtlich gestiegen. Der Haupteinfluß geht allerdings auf die Steigerung der Schuhverkäufe im Zusammenhang mit dem Weihnachtsgeschäft und den verschiedenen Hilfsaktionen zurück. Im Dezember sank der Schuhabsatz wieder. Die Lebensmittelumsätze sind nach dem hohen Stand im Oktober in den zwei folgenden Monaten gesunken und erreichten im Dezember nur noch die Vorjahreshöhe.

Die Produktionsgüterumsätze hatten in Übereinstimmung mit der Entwicklung der Produktion im November einen neuen Höchststand zu verzeichnen.

*Arbeitsmarkt:* Die Zahl der unterstützten Arbeitslosen in ganz Österreich ist in der Zeit von Mitte Dezember 1935 bis Mitte Jänner 1936 von 262.000 auf 305.000 gestiegen, liegt aber um 21.000 unter dem Jännerstand des vergangenen Jahres. Während jedoch im Vorjahre die saisonmäßige Zunahme in dieser Periode nur 36.000 betrug (1934: 34.000), ist heuer eine solche um 43.000 zu beobachten. Diese Tatsache ist aber, wie schon in früheren Berichten hervorgehoben, keine Folge eines etwaigen Konjunkturrückganges, sondern ergibt sich aus der durch die öffentlichen Arbeitsbeschaffungsaktionen bedingten ebenso über-saisonmäßigen Entlastung des Arbeitsmarktes während der Sommermonate. Die saisonbereinigte Index-ziffer der Arbeitslosigkeit in ganz Österreich erhöhte sich in dieser Berichtsperiode von 128 auf 132, in Wien von 126 auf 132 und in den Bundesländern von 129 auf 132. Aus dem Umstande, daß diese Indizes im Vergleich zu denen des Jänner 1935 immer noch wesentlich niedriger liegen (für Österreich um 11, Wien um 9, Bundesländer um 14 Punkte) ergibt sich gegenüber den Verhältnissen der gleichen Zeit des Vorjahres die anhaltende Besserung.

Zur Vermittlung in ganz Österreich waren im November 1935 34.000, das sind um 11% mehr Arbeitslose vorgemerkt, als im Vormonat. Eine stärkere Zunahme zeigen die Bundesländer, wo die Ziffer der Vorgemerkten von 144.000 auf 169.000 (17%) stieg, während sich in Wien die Zahl der Vorgemerkten nur um 9000 (6%) auf 167.000 erhöhte. Der Vergleich dieser Prozentsätze bestätigt das oben über die staatliche Arbeitsbeschaffung Gesagte, denn die durch schlechte Witterung gebotene Einstellung der von der Arbeitsbeschaffungsaktion vorwiegend in Angriff genommenen

Arbeiten trifft am meisten die Bundesländer. Im Verhältnis zum gleichen Zeitpunkt des Vorjahres (364.000) hat die Zahl der in ganz Österreich Vorgemerkten um 28.000 abgenommen, davon in Wien allein um 12.000 Personen. Nach einzelnen Industriezweigen erleidet, weil am meisten saisonbedingt, das Baugewerbe die größte Zunahme, nämlich von 58.943 auf 76.794; trotzdem liegt diese Ziffer noch um 20.000 unter dem entsprechenden Stand des Vorjahres. In der Eisen- und Metallgewinnung ist eine Erhöhung um 226 Personen auf 2437, in der Maschinenerzeugung von 12.372 auf 12.723, in der Bekleidungsindustrie von 20.073 auf 21.399 zu beobachten. Die Zahl der bei der graphischen Industrie zur Vermittlung vorgemerkten Arbeitslosen hat eine kleine saisonmäßige Abnahme um 230 auf 6759 erfahren, während sich die Verhältnisse in den anderen Betriebsklassen nicht wesentlich änderten.

*Verkehr:* Die Einnahmen aus dem Güterverkehr sind im November saisonmäßig (infolge geringerer Zahl der Arbeitstage) gesunken; eine Verringerung hatten auch die Einnahmen aus dem Personenverkehr erfahren.

Im Dezember ist wieder ein Rückgang der seit Jahresmitte steigenden arbeitstäglichen Wagenstellung eingetreten. Daran ist hauptsächlich das saisonbedingte Sinken des Binnenverkehrs von 5618 auf 4762 arbeitstägliche Wagen im Zeitraum von November bis Dezember beteiligt. In der Ein- und Ausfuhr dagegen ist die Wagengestellung gestiegen.

Im Durchschnitt des verflossenen Jahres war die Wagengestellung je Arbeitstag mit 5028 nur wenig höher als im Vorjahr (4958). Es hat sich also im vergangenen Jahr der konjunkturelle Fortschritt im Durchschnitt nur sehr wenig auf die Beanspruchung der Bundesbahnen ausgewirkt. Lediglich in den letzten Monaten zeigte sich eine Tendenz zu verstärkter Wagengestellung im Vergleich zum Vorjahr, wobei es sich aber vorwiegend um die Gestellung für Ausfuhr und Durchfuhr handelte. Auch die Ziffern für die Transportleistung und die Einnahmen im Güterverkehr lassen in den letzten statistisch erfaßten Monaten eine erhöhte Beanspruchung im Vergleich zum Vorjahr erkennen.

*Staatshaushalt:* Der Gesamtertrag der öffentlichen Abgaben zeigt für November eine saisonbedingte Abschwächung um 8 Millionen Schilling. Damit liegt jedoch die absolute Ziffer von 92 Millionen Schilling noch immer um 3 Millionen Schilling über dem Vergleichswert des Vorjahres. Die

Erträge der Warenumsatzsteuer liegen um 1 Million Schilling über dem entsprechenden Wert des Vorjahres.

Bei Beurteilung der staatsfinanziellen Gesamtlage muß neben der bereits erwähnten Neuordnung des Budgets für 1936 die endgültige Regelung der Verpflichtung der Regierung aus ihrer Haftung für die restlichen Forderungen der ausländischen Gläubiger der Creditanstalt (Live Claims) als überaus günstiges Moment gewertet werden.

*Außenhandel:* Das Volumen des österreichischen Außenhandels hat im Monat Dezember eine neuerliche Zunahme um 14 Millionen Schilling erfahren. An dieser Belebung sind Einfuhr und Ausfuhr mit je 7 Millionen Schilling beteiligt. Gegenüber der gleichen Zeit des Jahres 1934 (190 Millionen Schilling) beträgt die Zunahme sogar 26 Millionen Schilling. Der gesamte Einfuhrüberschuß beträgt unverändert 35 Millionen Schilling. Die Steigerung der Einfuhr ist in erster Linie eine wertmäßige; mengenmäßig ist im Vergleich zum November keine Änderung eingetreten, während im Vergleich zur entsprechenden Vorjahreszeit ein unbedeutender Rückgang zu verzeichnen ist. An der Zunahme der Einfuhr haben die Gruppe der Nahrungsmittel und Getränke mit 2,8 Millionen Schilling und die Gruppe der Rohstoffe mit 4 Millionen Schilling den Hauptanteil. Die Rohstoffzufuhr, die ebenfalls mengenmäßig etwas gefallen ist, zeigt insofern eine Umschichtung, als die Brennstoffzufuhr zurückgegangen ist, während die Einfuhr wertvollerer Rohstoffe zugenommen hat. Die Fertigwareneinfuhr weist einen Rückgang von 1 Million Schilling auf, gegenüber 2 Millionen Schilling im Vergleichszeitpunkt des Vorjahres. In welchem Ausmaß die in der 20. Einfuhrverbotverordnung vom 14. d. M. erlassenen Einfuhrverbote für gebrauchte Textilmaschinen, für Tafelglas, für Pflugscharen und Pflugbestandteile, für Dynamomaschinen, Zinkbleche, Reis usw. die Entwicklung der Einfuhr beeinflussen werden, ist derzeit noch nicht zu überblicken. Es muß aber immer berücksichtigt werden, daß eine Drosselung der Einfuhr in der Regel auch einen Rückgang der Ausfuhr zur Folge haben wird.

Die Ausfuhr hat in dieser Berichtsperiode nicht nur wertmäßig, sondern auch mengenmäßig zugenommen, doch ist das saisonbedingte Ausmaß dabei nicht überschritten worden, was aus dem Gleichbleiben der saisonbereinigten Indexziffer (50) zu ersehen ist. Auch bei der Ausfuhr fallen die Rohstoffe besonders stark ins Gewicht. Ihre Ausfuhrsteigerung betrug im Dezember 4,9 Millionen

Schilling, an welcher die Holzausfuhr besonderen Anteil hatte. Die Zunahme der Fertigwarenausfuhr, die auch mengenmäßig ziemlich bedeutend war, ist hinter dem saisonbedingten Ausmaß zurückgeblieben. Ihre saisonbereinigte Indexziffer ist von 51 auf 48 gesunken. Der Ausfuhrüberschuß von Fertigwaren ist jedoch weiterhin von 20 auf 23 Millionen Schilling gestiegen.

#### NEUBERECHNUNG DES INDEX DER AGRAR- UND INDUSTRIESTOFFPREISE

Der Preisindex der Agrarstoffe und der Preisindex der Industriestoffe für den Inlandsmarkt und für den Weltmarkt wurden einer teilweisen Neuberechnung unterzogen. Sowohl im Index der inländischen als auch im Index der internationalen Agrarstoffpreise wurde der Kartoffelpreis durch den für Mais ersetzt. Die unverhältnismäßig starken Saisonschwankungen des Kartoffelpreises haben sich nämlich im Gesamtpreisindex allzu störend bemerkbar gemacht. Die Zusammensetzung des Index der inländischen und des Index der internationalen Industriestoffpreise blieb die gleiche, nur wurde vereinzelt der Indexberechnung die Preisnotierung der betreffenden Ware an einem anderen Welthandelsplatz zugrunde gelegt. Die wichtigste Änderung ergab sich durch die volle Berücksichtigung der Abwertungen, sowohl der ausländischen Währungen als auch der heimischen Währung, und zwar auch in der Zeit der offiziellen Kurse. Alle Preise wurden auf Schilling umgerechnet. Die Indizes der Agrar- und Industriestoffpreise neuer Berechnung gehen mit denen nach der früheren Berechnung bis 1931 fast vollkommen parallel. Nachher sinken die Neuberechneten Indizes der Agrar- und Industriestoffpreise am Weltmarkt stärker als die entsprechenden Indizes nach der früheren Berechnung. Dazu trug auch die Verlegung der Notierungen nach Ländern mit starker Abwertung (Großbritannien) bei. Die relative Bewegung zwischen den beiden Weltmarktpreisindizes wurde dadurch jedoch nur wenig beeinflußt.

Der Index der Agrarstoffpreise am Inlandsmarkt und der Index der Agrarstoffpreise am Weltmarkt, die im statistischen Anhang laufend zur Veröffentlichung gelangen (Kolonnen 66 und 67), werden, jeder Index für sich, als arithmetischer Durchschnitt der Preisindizes der Waren Weizen, Roggen, Gerste, Zucker, Rindfleisch, Schweinefleisch, Schmalz, Butter und Mais berechnet. In den auf gleiche Art berechneten Indizes der Industriestoffpreise sind die Preise von Steinkohle,

Stabeisen, Grobblechen, Schrott, Blei, Rindshäuten, Baumwollgarn und Leinöl enthalten.

Die Entwicklung der Weltmarktpreise dürfte an einem entscheidenden Wendepunkt angelangt sein. Der Rückgang sowohl der Agrarstoffpreise als auch der Industriestoffpreise ist im Jahre 1934 zum Stillstand gekommen und im Jahre 1935 zeigte sich allmählich eine steigende Preistendenz, die sich in den letzten Monaten erheblich verstärkt hat (vgl. Abb. Z/2 u. Z/3). Bemerkenswert an der Entwicklung ist besonders, daß die Agrarstoffpreise im allgemeinen relativ stärker gestiegen sind als die Industriestoffpreise, so daß die Verringerung der Preisspanne zwischen Agrar- und Industriestoffpreisen zugunsten der Agrarpreise weitere Fortschritte gemacht hat (vgl. Abb. Z/4). Diese Umkehr der Preisentwicklung am Weltmarkt warf die Frage auf, ob sich dadurch nicht auch wesentliche Voraussetzungen, die für die inländische Preispolitik in der Krise maßgebend waren, geändert hätten und eine Neuorientierung der Preispolitik zu erwägen wäre. Dadurch rückte von selbst das Preisproblem wieder in den Vordergrund der öffentlichen Diskussion. Die Neuberechnung der Preisindizes der Agrar- und Industriestoffe auf dem Inlandsmarkt und auf dem Weltmarkt gibt den Anlaß und die Möglichkeit, auf die mit diesen Preisen und ihrer Entwicklung zusammenhängenden Probleme einzugehen.

Die Weltmarktpreise der landwirtschaftlichen Produkte zeigten in ihrem Verhalten in der Krise zwei Besonderheiten: der Preisfall begann nicht nur früher als bei den Industriestoffpreisen, sondern erreichte auch vielfach ein größeres Ausmaß (vgl. Abb. Z/2). Während die Industriestoffpreise im Jahre 1928 und 1929 ihre höchsten Notierungen zu verzeichnen hatten, kulminierten die Preise der Agrarprodukte am Weltmarkt im allgemeinen schon im Jahre 1925 (vgl. Tabelle Seite 8). Der frühere Preisrückgang der Agrarstoffe hatte seine Ursache vorwiegend in den überreichen Ernten der folgenden Jahre, besonders 1927, die einen raschen Anstieg der Vorräte bewirkten. Die Preisveränderungen selbst wurden außerdem durch eine Reihe von Sondereinflüssen bestimmt und sind nur zum Teil als unmittelbare Krisenfolge anzusehen.

Es ist eine Besonderheit der Landwirtschaft, daß ihre Produktion im Gegensatz zu jener der Industrie, im Konjunkturverlauf nur sehr geringen Schwankungen unterliegt und daß die produzierte Menge auch bei allgemein sehr ungünstigen Preisen sich nur wenig verringert. Das geht deut-

lich aus der folgenden Tabelle hervor, welche die Entwicklung der Weltproduktion, sowie der österreichischen Produktion von 5 landwirtschaftlichen Gütern wiedergibt.

**Weltproduktion**  
(1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Weizen . . . . .	100	113	107	106	111	105	108*
Roggen . . . . .	100	107	94	103	111	96	102*
Gerste . . . . .	100	96	82	91	90	85	92*
Mais . . . . .	100	89	102	110	96	80	105*
Zucker (Rübenzucker) . . . . .	100	121	94	84	95	103	

**Produktion in Österreich**  
(1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935*
Weizen . . . . .	100	104	95	105	126	115	135*
Roggen . . . . .	100	103	94	121	135	113	115*
Gerste . . . . .	100	99	80	102	124	109	101*
Mais . . . . .	100	103	108	113	116	132	101*
Zucker (Rübenzucker) . . . . .	100	125	135	137	142	185	

\* Vorläufige Ziffern.

Berücksichtigt man ferner, daß die Nachfrage nach diesen Nahrungsmitteln sehr unelastisch ist, daß also eine Preissenkung keine erhebliche Mehrnachfrage zur Folge hat, so ist schon daraus erklärlich, daß der Konsumrückgang, wie er in der Krise eintritt, einen besonderen Druck auf die Preise der landwirtschaftlichen Produkte ausübt. Die Politik internationaler kartellartiger Organisationen, wie des Kanadischen Weizenpools, der versucht hat, die Überschüsse aus der Ernte des Jahres 1927 vom Markte fernzuhalten und so die Preise weiter zu stützen, konnte den Preissturz zu Beginn der Krise nur verschärfen. Von noch entscheidenderem Einfluß auf die Preisentwicklung war aber schließlich die Absperrungspolitik der europäischen Importländer, die dadurch die heimische Landwirtschaft vor dem Preisfall am Weltmarkt zu schützen versuchten. Dadurch wurde die Produktion im Inland noch stärker ange-regt und die Tendenz zur Überproduktion ver-stärkt. Diese Entwicklung ist auch in Österreich festzustellen gewesen, wie aus einem Vergleich der Entwicklung der Weltproduktion und der in-ländischen Produktion wichtiger landwirtschaft-licher Produkte hervorgeht (vgl. Tab. oben). Die Bedeutung der Zollerhöhungen für die inländi-sche Preisentwicklung wird in Abb. Z/5 an einem Beispiel deutlich. Durch eine Untersuchung<sup>1)</sup> über die Schwierigkeiten der internationalen Agrar-produktion kommt das Wirtschaftskomitee des Völkerbundes zu folgenden Schlußfolgerungen, die die Entwicklung und Lage der Landwirtschaft be-leuchten. Seit 1925 haben die wichtigsten In-dustrielländer, mit Ausnahme Englands, durch Zollschutz die eigene Produktion angeregt, wodurch

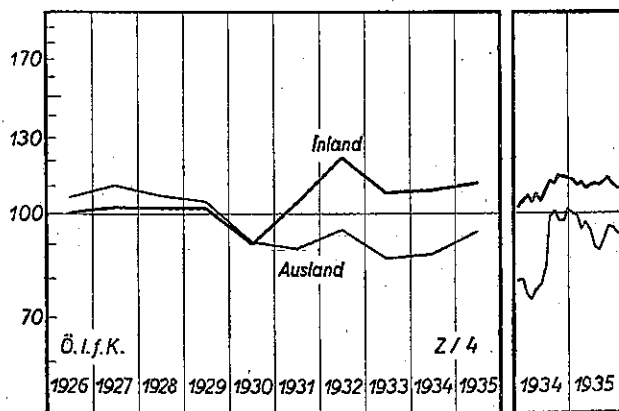
<sup>1)</sup> Considérations relatives à l'évolution actuelle du Protectionnisme Agricole, Genève 1935,

die Inlandspreise weit über die Weltmarktpreise ge-trieben wurden. Diese hohen Preise verhindern wieder die Zunahme des Konsums und die Auf-saugung der großen Vorräte. Die Abschließung der Importländer hat den Preisfall am Weltmarkt ver-schärft. Das hatte wieder einen Rückgang der Ein-fuhr von Industrieartikeln seitens der Agrarländer zur Folge und erhöhte die Entwicklungsmöglich-keiten der Industrie in den landwirtschaftlichen Staaten. Die Absperrungspolitik hatte weiter zur Folge, daß die landwirtschaftliche Produktion in jenen Ländern eingeschränkt werden mußte, die am billigsten erzeugen konnten, während sie gleich-zeitig in den Ländern mit den höchsten Produk-tionskosten ausgedehnt wurde.

Im Jahre 1934 besserte sich wieder die Preis-entwicklung der landwirtschaftlichen Waren auf dem Weltmarkt. Die Hauptursache der steigenden Preistendenz waren die geringen Ernten teils infolge der Trockenheit, teils infolge Verringerung der An-baufläche, vor allem in den Vereinigten Staaten. Im Jahre 1934 war die Welternte von Getreide am kleinsten seit 1927. Der Konsum hat sich anderer-seits in einigen Ländern, vor allem in England, be-achtlich erhöht. Schließlich ist auch die Zunahme der Bevölkerung, die seit 1927 ungefähr 8 bis 10% be-tragen hat, in Rechnung zu stellen. Dazu kamen in den letzten Monaten des Jahres 1935 erhöhte Eindeckungen, wodurch sich die sichtbaren Vor-räte weiter vermindert haben (vgl. dazu auch die Tabelle Internationale Wirtschaftszahlen, Seite 15). Besonderen Anteil an der Preissteigerung innerhalb des letzten Jahres hatten Weizen, Zucker, Schmalz, Rindfleisch, Schweinefleisch und Butter, während Roggen, Gerste und Mais nach einer bedeutenden Preissteigerung im Jahre 1934 im Jahre 1935 wieder Rückschläge zu verzeichnen hatten.

**Entwicklung der Kaufkraft der Agrarstoffe**

(logarithmischer Maßstab;  
jeweiliger Industriestoffpreis = 100)



Die Entwicklung der Preise der landwirtschaftlichen Produkte im Inland war zum Teil von der Gestaltung am Weltmarkt abhängig und soweit gilt das über die dortige Entwicklung Gesagte auch für das Inland. Außerdem aber ist die Preisentwicklung, und zwar in ganz entscheidendem Ausmaß, durch die Wirtschaftspolitik beeinflusst worden, die durch steigenden Zollschutz und Kontingentierung, differenziert durch Präferenzen, bestrebt war, den Preissturz im Inland aufzuhalten. In welchem Ausmaß dies im allgemeinen und bei den einzelnen Waren der Fall war, geht aus Abb. Z/2 und der folgenden Tabelle hervor.

### Inländische Agrarstoffpreise

(Schillingpreise)

	Preisrückgang vom letzten Höhepunkt bis zum Krisentiefpunkt		Preisanstieg vom Krisentiefpunkt bis in die jüngste Zeit	
	in Prozenten			
Weizen . . . . .	(1925—1931)	46	(1931—1935)	43
Roggen . . . . .	(1925—1930)	49	(1930—1932)	43 <sup>1)</sup>
Gerste . . . . .	(1925—1933)	45	(1933—1935)	25
Mais . . . . .	(1928—1933)	68	(1933—1935)	63
Zucker . . . . .	(1923—1926)	34	(1926—1934)	56 <sup>2)</sup>
Rindfleisch . . . . .	(1929—1935)	29	—	—
Schweinefleisch . . . . .	(1929—1934)	47	(1934—1935)	— <sup>2)</sup>
Schweinefett . . . . .	(1929—1934)	27	(1934—1935)	7
Butter . . . . .	(1925—1933)	36	(1933—1935)	8

### Ausländische Agrarstoffpreise

(auf Schilling umgerechnet)

Weizen . . . . .	(1925—1934)	66	(1934—1935)*	13
Roggen . . . . .	(1928—1934)	62	(1934—1935)*	2
Gerste . . . . .	(1927—1935)*	64	—	—
Mais . . . . .	(1925—1932)	63	(1932—1935)*	64
Zucker . . . . .	(1923—1935)*	84	—	—
Rindfleisch . . . . .	(1925—1935)*	54	—	—
Schweinefleisch . . . . .	(1925—1932)	63	(1932—1935)*	49
Schweinefett . . . . .	(1925—1933)	64	(1933—1935)*	81
Butter . . . . .	(1925—1934)	62	(1934—1935)*	9

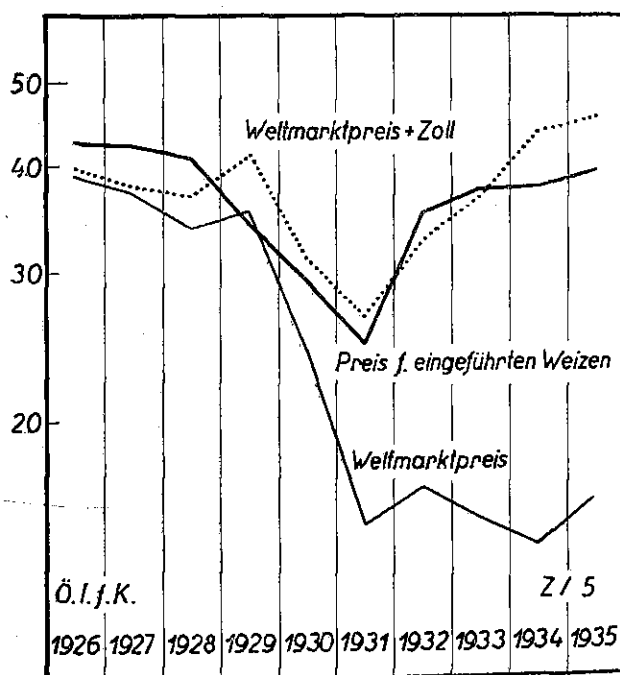
\* 1935 Durchschnitt aus 11 Monaten. — <sup>1)</sup> (1932—1935) Preisrückgang 13%. — <sup>2)</sup> (1934—1935) gleichbleibend.

Die obige Tabelle gibt die Preisschwankungen vom Konjunkturböhepunkt zum Krisentiefpunkt und die seither eingetretene Preiserhöhung bei den einzelnen Waren wieder. Aus Abb. Z/2 geht hervor, daß die Preisbewegung der Agrarwaren am Weltmarkt mit der am Inlandsmarkt von 1926 bis 1929 fast vollkommen parallel verlief. Vom Jahre 1929 bis zum Krisentiefpunkt sank der Preisindex am Weltmarkt um ungefähr 50%, am Inlandsmarkt nur um ungefähr 20%. Die Differenz gibt ein Maß für die zusätzliche Entfernung des Preisniveaus der inländischen Agrarstoffe von dem am Weltmarkt im Verlauf der Krise. Denn selbstverständlich bestanden auch schon im Jahre 1929 absolute Preisdifferenzen. Der Index der inländischen Agrarstoffpreise zeigt nun seit 1933 und der Index der ausländischen seit dem Jahre 1934 eine deutliche Aufwärtsentwicklung. Die Steigerung der inländischen Agrarstoffpreise ist allerdings vom Jahre 1934 auf 1935 wesentlich schwächer als die am Weltmarkt gewesen. Die Preissteigerung im Inland beschränkt sich im wesentlichen

auf Schweinefleisch und Mais und hängt enge mit den Maßnahmen zur Einschränkung der Schweinezucht zusammen. Die Preise für Weizen, Zucker und Schmalz sind im letzten Jahr im Inland, im Gegensatz zum Weltmarkt, fast unverändert geblieben. Die Handhabung der Einfuhr gibt bei steigenden Weltmarktpreisen ein Mittel die inländischen Preise konstant zu halten. Eine solche Politik würde bei steigenden Weltmarktpreisen es ermöglichen, wenigstens allmählich die Diskrepanz zwischen dem inländischen Preisniveau und dem am Weltmarkt wieder etwas zu verringern.

Die unterschiedliche Entwicklung der Industriestoffpreise im Inland und am Weltmarkt in der Krise hat ähnlich wie bei den Agrarstoffpreisen auch zu einer stärkeren Überhöhung der Inlandspreise der Industriestoffe geführt, wenn sich auch im einzelnen die konjunkturellen Einflüsse in vielfach anderer Weise auswirkten. Auch die Entwicklung der Industriestoffpreise geht von 1926 bis 1929 (vgl. Abb. Z/3) am Weltmarkt und im Inland weitgehend parallel. Der nach dem Jahre 1929 einsetzende Preisfall wirkte sich am Weltmarkt wesentlich stärker aus als im Inland. Die dadurch entstehende Abweichung des Preisniveaus der Industriestoffe im Inland gegenüber dem Ausland ist aber im Durchschnitt kleiner als bei den Agrarstoffen geblieben, da erstens das Ausmaß des Preisrückganges der Industriestoffe am Weltmarkt geringer als bei den Agrarstoffen war

Weizenpreisentwicklung in Österreich  
(logarithmischer Maßstab; Angaben in Schilling)





und weil gleichzeitig auch die Industriestoffpreise im Inland perzentuell stärker als die Agrarpreise gesunken sind. Während in der Krise der Index der Industriestoffpreise am Weltmarkt um ungefähr 42% sank, gingen die analogen Preise im Inland nur um 24% zurück. Die Differenz ist wieder ein Maß für die erhöhte Entfernung des inländischen Preisniveaus von dem des Weltmarktes in der letzten Krise. Der Preisrückgang der Industriestoffe aber kommt auch schon früher als bei den Agrarstoffen, nämlich 1932, zum Stillstand. Der darauf folgende sehr leichte Preisanstieg hat sich erst im Jahre 1935 aus den bekannten, schon wiederholt erörterten Ursachen akzentuiert. Der im Verhältnis zu den Agrarpreisen geringere Preisrückgang der im Index der Industriestoffpreise enthaltenen Waren, die zum Großteil als sehr konjunkturrempfindlich bezeichnet werden müssen, bestärkt den Eindruck, daß der Preissturz der Agrarwaren vor allem durch die Absperrungspolitik der Länder so erschwert wurde. Denn von der Verminderung der Gesamtnachfrage in der Krise wurden die Industriestoffe weitaus stärker als die Agrarstoffe getroffen. Der Ausgleich des Nachfragerückganges wurde allerdings bei den Industriestoffen durch eine vielfach sehr weitgehende Produktionseinschränkung erleichtert und nicht bloß durch eine Erhöhung der Vorräte wie bei den Agrarerzeugnissen. Das geht deutlich aus der folgenden Tabelle hervor, die die Entwicklung der Weltproduktion und der inländischen Erzeugung einiger Industriegüter wiedergibt.

#### Weltproduktion (1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Steinkohle . . . . .	100	92	81	72	76	82	83*
Blei . . . . .	100	93	77	64	64	73	73*
Roheisen . . . . .	100	81	57	40	50	64	75*
Braunkohle . . . . .	100	85	78	73	74	78	81*

#### Produktion in Österreich (1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935*
Steinkohle . . . . .	100	104	110	106	115	121	126*
Roheisen . . . . .	100	62	32	21	19	29	42
Braunkohle . . . . .	100	87	85	88	86	81	83*

\* Vorläufige Ziffern.

Eine internationale Preiskontrolle wurde über die im Index enthaltenen Güter nur bei Blei sowie in ziemlich geringem Ausmaß bei Eisen ausgeübt. Die übrigen Warenpreise bildeten sich am Weltmarkt weitestgehend im freien Wettbewerb. Allerdings schränkt gerade bei den Industriestoffen infolge ihrer größeren Mannigfaltigkeit die geringe Zahl der im Index enthaltenen Waren die Allgemeinheit der Schlußfolgerungen ein.

Es war festzustellen, daß der Index der Industriestoffpreise im Inland zwar stärker als der Index der Agrarstoffpreise, aber weniger stark als der Industriestoffpreisindex am Weltmarkt sank. Die Preisstützung in der Krise war bei den einzelnen Agrarwaren ziemlich einheitlich, so daß die Bewegung der Preisdurchschnittsziffer auch weitgehend für die Bewegung der einzelnen Preise repräsentativ wurde. Diese Feststellung kann jedoch bei den Preisen, die im inländischen Industriestoffpreisindex enthalten sind, nicht gemacht werden. In der folgenden Tabelle wurden analog wie bei den Agrarpreisen die prozentuellen Preisrückgänge vom Höhepunkt bis zum letzten Krisentiefpunkt und die prozentuelle Preissteigerung der einzelnen Waren nach dem Tiefpunkt dargestellt.

#### Inländische Industriestoffpreise (Schillingpreise)

	Preisrückgang vom letzten Höhepunkt bis zum Krisentiefpunkt	Preisanstieg vom Krisentiefpunkt bis in die jüngste Zeit
	in Prozenten	
Steinkohle . . . . . (1923—1926)	17	(1926—1930) 20 <sup>1)</sup>
Stabeisen . . . . . (1923—1925)	15	(1925—1933) 29 <sup>2)</sup>
Grobbleche . . . . . (1924—1927)	9	(1927—1933) 23 <sup>2)</sup>
Schrott . . . . . (1928—1932)	58	(1932—1935) — <sup>3)</sup>
Blei . . . . . (1925—1934)	63	(1934—1935) 10
Rindschäute . . . . . (1928—1932)	63	(1932—1935) 16
Rindsleder . . . . . (1928—1932)	35	(1932—1934) 13 <sup>4)</sup>
Baumwollgarn . . . . . (1928—1932)	42	(1932—1934) 10 <sup>4)</sup>
Leinöl . . . . . (1925—1934)	61	(1934—1935) 5

#### Ausländische Industriestoffpreise (auf Schillinge umgerechnet)

Steinkohle . . . . . (1923—1935)*	53	—	—
Stabeisen . . . . . (1929—1932)	57	(1932—1934)	32 <sup>0)</sup>
Grobbleche . . . . . (1928—1932)	54	(1932—1935)*	38
Schrott . . . . . (1929—1934)	46	(1934—1935)*	1
Blei . . . . . (1925—1934)	67	(1934—1935)*	3
Rindschäute . . . . . (1928—1934)	60	(1934—1935)*	7
Rindsleder . . . . . (1928—1934)	43	(1934—1935)*	6
Baumwollgarn . . . . . (1928—1935)*	55	—	—
Leinöl . . . . . (1925—1932)	58	(1932—1935)*	31

\* 1935 Durchschnitt aus 11 Monaten. — <sup>1)</sup> (1930—1931) Preisrückgang 0,35%, (1931—1935) gleichbleibend. — <sup>2)</sup> (1933—1935) gleichbleibend. — <sup>3)</sup> (1932—1935) gleichbleibend. — <sup>4)</sup> (1934—1935) Preisrückgang 7 <sup>0)</sup>/<sub>100</sub>. — <sup>0)</sup> (1934—1935) Preisrückgang 2 <sup>0)</sup>/<sub>100</sub>. — <sup>1)</sup> (1934—1935)\* Preisrückgang 2 <sup>0)</sup>/<sub>100</sub>.

Ein Teil der Industriepreise zeigt eine fast vollständig parallele Veränderung mit den gleichen Preisen am Weltmarkt, während ein anderer Teil der Preise, wie Kohle, Stabeisen und Grobblech, sich weitgehend unabhängig vom Weltmarkt bewegte und den Preisfall in der Krise nicht oder in nur sehr geringem Maße mitmachte. Zweifellos hat bei dieser Sonderbewegung die Kartellpolitik eine wichtige Rolle gespielt. Die starke Steigerung der Eisenpreise am Weltmarkt seit dem Krisentiefpunkt wurde allerdings von den inländischen Preisen (die nicht immer effektive sein müssen) nicht mitgemacht, wodurch sich die Preisspanne wieder verringert hat. Infolge der Differenzierung der Eisenpreise insbesondere für den Fall der Wiederausfuhr, läßt diese Entwicklung der Preise keine Schlüsse auf die Veränderung der Ex-



portsituation der weiterverarbeitenden Industrien zu. Für die Entwicklung des Binnenmarktes wirkt sich die Preisstarrheit jedoch konjunkturhemmend aus.

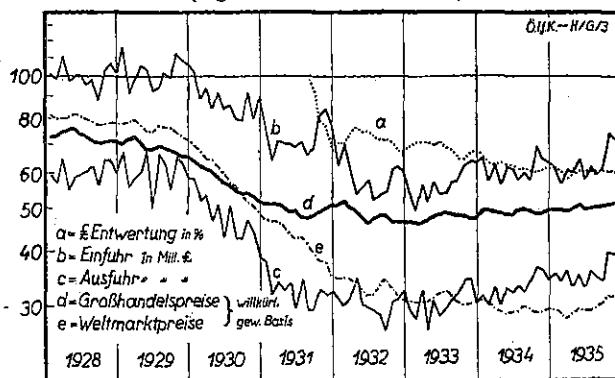
Zusammenfassend ist also festzustellen, daß sich in der Krise sowohl die wichtigsten Agrarstoffpreise als auch die Industriestoffpreise von der Entwicklung der gleichen Preise am Weltmarkt immer mehr entfernt haben. Die Überhöhung der inländischen Preise hat zugenommen. Am Preisanstieg der letzten Zeit haben allerdings die Inlandspreise in geringerem Maße teilgenommen als die Weltmarktpreise, wodurch sich die Spanne wieder geringfügig vermindert hat.

### GROSSBRITANNIEN

Eine Betrachtung der charakteristischen Wirtschaftsreihen Großbritanniens ergibt seit dem Jahre 1933 das eindeutige Bild eines Wirtschaftsanstieges. Die Aufgabe des Goldstandards im September 1931 und die damit verbundene Werteinbuße der englischen Währungseinheit hat, wie später noch gezeigt werden soll, zunächst nur eine Verlangsamung des Schrumpfungsprozesses zur Folge gehabt. Die ersten Anzeichen des beginnenden Aufschwunges fallen erst in den Juli des Jahres 1932, zu welchem Zeitpunkt eine merkliche Festigung der Aktienkurse das Ende der Abwärtsbewegung ankündigte. Ein Jahr später zeigen auch die für die Konjunkturbeobachtung besonders wichtigen Preisreihen, sowie die Ziffern der Produktion und die Arbeitslosigkeit den Beginn des Konjunkturanstieges. Die letztverfügbaren Wirtschaftsdaten lassen noch keine Änderung dieser Entwicklungstendenz erkennen, wenn auch das Ausmaß der Belegung in einzelnen Wirtschaftsbereichen etwas geringer geworden ist.

Im Vordergrund des Interesses steht die *Währungspolitik* Großbritanniens. Von ihr gehen nicht

#### Außenhandel, Großhandelspreise von England und Weltmarktpreise (logarithmischer Maßstab)



nur wesentliche Einflüsse auf die innere Wirtschaftsgestaltung Englands aus, sondern sie ist ebenso von großer internationaler Bedeutung. Eine Betrachtung des Ausweises der Bank von England, dessen wichtigste Posten (siehe Tabelle 11) hier wiedergegeben sind, bringt dies mit aller Deutlichkeit zum Ausdruck.

Als Folge der offiziellen Politik möglichst billiger Geldsätze und möglichst uneingeschränkter Kreditversorgung der Wirtschaft zeigt der Notenumlauf eine Vermehrung von 355 Millionen Pfund im Jahre 1931 auf 395 Millionen Pfund im Jahre 1935, also um mehr als 10%. Die zur Sicherung der Wirksamkeit der niedrigen Bankrate vorgenommenen Käufe von Staatspapieren am „offenen Markt“ durch die Bank von England sind gleichfalls aus der erwähnten Tabelle ersichtlich. Der Bestand der Bank von England an Staatsschuldverschreibungen ist von 1930 bis 1935 von 50 auf 87 Millionen Pfund gestiegen.

Der Notenumlauf gibt nur eine annähernde Vorstellung über die Veränderungen des Kreditvolumens der englischen Wirtschaft. Die zum Teil durch die ehemals starre Regelung des Notenumlaufgeschäftes hervorgerufene Entwicklung des Zahlungsverkehrs hat nicht die Banknote, sondern das Bankguthaben, über welches mit Scheck verfügt wird, zur Grundlage der Umlaufmittelschaffung gemacht. Auch das Wechselportefeuille der Bank von England ist verhältnismäßig klein, weil die Privatbanken keine Wechsel in Reeskompte geben, sondern bei Anspannungen die den Wechselmaklern (Bill Brokers) meist kurzfristig erteilten Kredite kündigen. Letztere sind dann allerdings gezwungen, sich die zur Rückzahlung erforderlichen Mittel bei der Bank von England gegen Rediskontierung ihrer Wechselbestände zu beschaffen. Da sich also die Kontrolle der Bank von England über den Kreditmarkt aus diesem Zusammenhang ergibt, sind Rückschlüsse vom Notenumlauf auf die Veränderungen des Kreditvolumens nur in bescheidenem Umfang möglich. Zweifellos hat jedoch eine erhebliche Ausdehnung desselben stattgefunden (bzw. ist eine notwendige Einschränkung unterblieben), was aus der Bewegung der verschiedenen Preise (siehe Abb. H/G/3) noch hervorgehen wird.

Die unter Giroverbindlichkeiten (Bankers Deposits) ausgewiesenen Beträge stellen Guthaben der Banken dar, die teilweise dem Saldenausgleich im Clearingverkehr dienen, teilweise Barreserven sind. Aus den Veränderungen ihrer absoluten Höhe