

ÖSTERREICH

Nationalbank: Die zwei wichtigsten Tendenzen, die den Status der Nationalbank verändern und die besonders auch in den letzten Berichtsperioden wirksam waren, nämlich die Zunahme der Giroverbindlichkeiten als Ausdruck der Flüssigkeit am Geldmarkt und der durch die Unsicherheit der internationalen Währungslage bedingte Rückstrom von Kapitalien, haben sich noch deutlicher ausgeprägt. Der Notenumlauf senkte sich um 4 Millionen Schilling, während die Giro-, sowie die anderen sofort fälligen Verbindlichkeiten um 12 Millionen Schilling zunahm. Der Index von Noten- und Giroverbindlichkeiten erreichte mit 128 den höchsten Wert seit Februar 1932. Die bemerkenswerteste Änderung im Status der Nationalbank ist jedoch die Steigerung der valutarischen Deckung um 15 Millionen Schilling, wodurch sich das Deckungsverhältnis von 24,9% auf 25,7% erhöhte. Durch diese, für die Festigkeit der österreichischen Währung zeugende Zunahme der valutarischen Deckung, erreichte diese den höchsten Wert seit Jänner 1932.

Geld- und Kapitalmarkt: Im Gefolge der Veröffentlichung des Arbeitsbeschaffungsprogrammes in der letzten Aprilwoche setzte eine kräftige Hausse am Aktienmarkte ein, trotzdem das Investitionsprogramm im allgemeinen schon bekannt war und die zusätzlichen Investitionen den Erwartungen entsprachen. Und zwar konnten nicht nur die Aktien jener Unternehmungen Kursbesserungen verzeichnen, die unmittelbar durch die Investitionen eine Geschäftsbelebung zu erwarten hatten, sondern auch vielfach jene, die nur indirekt partizipieren werden. In der zweiten Maiwoche trat daher auch eine Reaktion auf die vorhergegangene Hausse ein, die durch außenpolitische Nachrichten verstärkt wurde. Die Rückgänge überwogen bei geringen Umsätzen. Bis Mitte Mai besserte sich die Tendenz wieder. Trotz dieser kurzfristigen Schwankungen ergab sich per Saldo von Mitte April bis Mitte Mai eine Steigerung des Aktienindex der Industrieaktien von 60,3 auf 64,1, den höchsten Stand seit Mai 1931. Der Kurswert der an der Börse notierten österreichischen Aktien erhöhte sich von 551 Millionen Schilling Mitte April auf 575 Millionen Schilling Mitte Mai. Besonderen Anteil an der Steigerung des Kurskapitals hatten im Zusammenhang mit den intensiven Investitionsprogramm die Gruppe der Bau und Baumaterialien, deren Kurskapital sich um 9,0% erhöhte. Das der Metall und Metallindustrie stieg um 5,0% und das der Elektrizitäts- und Gasaktien um 6,2%. Aber auch das Kurskapital der Brauereien-, der Papier-, Textil- und

Zuckerindustrie hat sich beachtlich erhöht. Die Aktienrendite ging trotz einiger Dividendenerhöhungen von 2,9 auf 2,6% zurück, womit sie den tiefsten Wert seit der Berechnung (1928) erreichte. Die Kurse am Anlagemarkt entwickelten sich im allgemeinen gegenläufig zu denen am Aktienmarkt. Das Interesse des Publikums für Aktien unmittelbar nach Veröffentlichung des Planes der Arbeitsschlacht ging parallel mit einer Vernachlässigung des Anlagemarktes. In der zweiten Maiwoche war die Kurstendenz fester, schwächte sich aber gegen Mitte Mai wieder ab. Von Mitte Mai bis Mitte April senkte sich der Index der festverzinslichen Werte von 113,0 auf 112,1; der Index der Rendite erhöhte sich gleichzeitig von 94 auf 95.

Spareinlagen: Die Steigerung der Spareinlagen dauert an. Die Spareinlagen bei den Sparkassen und Banken zusammen erhöhten sich von Ende März bis Ende April um 13 Millionen Schilling. Die Zunahme entfällt fast vollständig, wie mit Rücksicht auf den steigenden Geldbedarf der Bundesländer im Frühjahr zu erwarten war, auf die Wiener Geldinstitute. Die Zunahme der Spareinlagen bei den Wiener Banken betrug zirka 7 Millionen Schilling, bei den Wiener Sparkassen zirka 6 Millionen Schilling. Diese Flüssigkeit eröffnet günstige Aussichten für die neu zu emittierende Arbeitsanleihe, die am 14. Mai zur Zeichnung aufgelegt wurde. Ihr Nennbetrag ist mit 175 Millionen Schilling festgesetzt und wird mit Rücksicht auf den Zeichnungskurs von 86 und den Begebungskosten rund 150 Millionen Schilling Nettoerlös ergeben. 66 Millionen Schilling werden davon zur Erweiterung des Investitionsprogrammes der Regierung im Rahmen der Arbeitsschlacht verwendet werden, der Rest dient zur Konsolidierung der schwebenden Schuld. Die Anleihe wird also auch die Stabilität und Bewegungsfreiheit in der Finanzgebarung erhöhen.

Giroumsätze: Die Giroumsätze sind im April gegenüber dem Vormonat sowohl bei der Postsparkasse als auch bei der Nationalbank und dem Wiener Giro- und Kassenverein übersaisonnäßig gestiegen. Während die beiden zuletzt erwähnten Institute vorwiegend ganz spezielle Umsätze vermitteln, können die Umsätze im Giro der Postsparkasse auch als ein allgemeiner Anzeiger der Geschäftstätigkeit, insbesondere in den kleinen und mittleren Unternehmungen angesehen werden, um so mehr als die Unverzinslichkeit der Scheckeinlagen die Ansammlung von Sparkapitalien verhindern wird. In diesem Zusammenhang ist besonders die Überwindung

des Tiefpunktes der Giroumsätze im Jahre 1933 bemerkenswert und die Steigerung des Index von 1933 bis 1934 von 110 auf 116. Im April waren die Umsätze gegenüber der gleichen Zeit des Vorjahres um 11.1% höher. Trotz der schon wieder steigenden Gesamtumsätze ging jedoch die Zahl der Girokonten bis in die jüngste Zeit dauernd zurück. Da sich aber die Scheckguthaben pro Konto gleichzeitig vermehrten, wird dies in erster Linie mit einem Ausscheiden der kleinsten Kontenbesitzer und einer Vergrößerung der Guthaben der übrigen zu erklären sein. Jedenfalls kann aus diesen, auf besonders breiter Basis beruhenden Ziffern, trotz der unterschiedlichen Entwicklung der Konsum- und Produktionsgüterumsätze, ebenfalls auf eine Vergrößerung der Gesamtgeschäftstätigkeit geschlossen werden.

Preise: Die steigende Preistendenz am Weltmarkt während der Berichtszeit hat sich auch in den Inlandspreisen, besonders im Großhandel ausgewirkt. Sowohl der Index der Großhandelspreise als auch der Kleinhandels-, der reagiblen, freien und gebundenen Preise, sowie der Lebenshaltungskosten hat sich erhöht; ferner auch der Index der inländischen Agrarstoffe sowie der inländischen Industrierstoffe. Von den Weltmarktgütern hatten besonders die Preise von Wolle, Baumwolle, Jute, Kautschuk, Kupfer und Zink beachtliche Steigerungen erfahren, die z. B. bei Wolle 10% betrug. Unter den landwirtschaftlichen Waren war besonders die Preissteigerung für Importweizen, für Hafer und Mais bemerkenswert, sowie die für Rind- und Schweinefleisch, die sich auch in einer Erhöhung des Lebenskostenindex um 0.2% ausgewirkt hat.

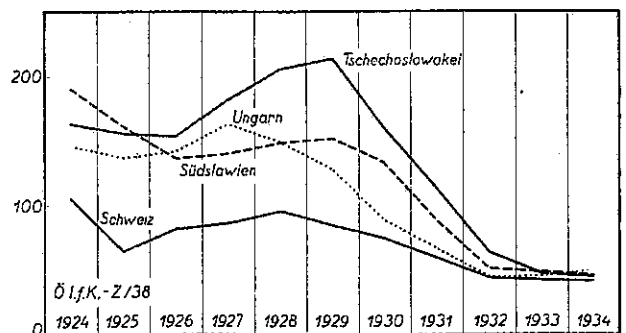
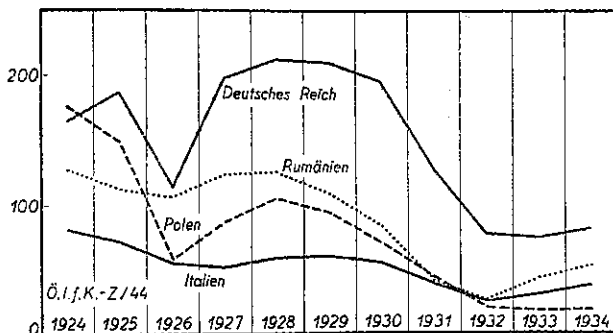
Produktion: Die österreichische gewerbliche und industrielle Produktion hielt sich in den ersten Monaten dieses Jahres, mit Schwankungen, zum Teil auf gleichem Niveau, zum Teil setzte sie die

Aufwärtsbewegung, die sich im allgemeinen gegenüber dem Vorjahre etwas verringert hat, fort. Jedenfalls liegt im Durchschnitt das Produktionsniveau über dem des Vorjahres, wie aus dem allgemeinen Produktionsindex hervorgeht, der im Februar 1935 um 6 Punkte und im März um 4 Punkte über Vorjahrshöhe lag. Von Februar bis März dieses Jahres erhöhte sich der Index nach einem Rückgang zwischen Jänner und Februar wieder um einen Punkt. Die Entwicklung war freilich in den einzelnen Industriezweigen nicht ganz einheitlich. Die nachhaltigste Besserung der Produktion, besonders auch gegenüber dem Vorjahr, war bisher in der Eisenindustrie zu verzeichnen gewesen, die auch in der Krise den weitaus stärksten Rückschlag erlitten hatte. Das geht auch daraus hervor, daß in den ersten vier Monaten dieses Jahres die Eisenerzproduktion um 82%, die Roheisenerzeugung um 34%, die Rohstahlproduktion um 17% und die Erzeugung von Walzware einschließlich des Absatzes von Halbzeuges um 24% höher als in der gleichen Zeit des Vorjahres war. Von März bis April blieb die Eisenerzproduktion allerdings unverändert, der Index der Roheisenproduktion stieg um 3 Punkte, der Index der Rohstahlerzeugung fiel von 70 auf 49, während der Index der Erzeugung von Walzware einschließlich des Absatzes von Halbzeug sich um 3 Punkte erhöhte. Besonders beachtlich ist der Rückgang des Auftragsbestandes der Eisenindustrie in Prozenten des Normalbestandes, der von 42 im März auf 34 im April sank, während er im Vorjahre in der gleichen Zeit eine erhebliche Zunahme aufwies. Die Ausfuhr von Erzeugnissen der Eisenindustrie zeigt im März gegenüber der gleichen Zeit des Vorjahres nur beim Export von Eisenwaren einen Rückgang, während der Export von Metallwaren und Maschinen zum Teil erheblich über dem Vorjahrsniveau lag. Nimmt man jedoch den Export von Eisenwaren im ersten Vier-

Anteil wichtiger Bestimmungsländer an der Fertigwarenausfuhr

in Millionen Schilling

(Jahreswerte; arithmetischer Maßstab)



teljahr, so liegt auch dieser über Vorjahrshöhe. Die Abschwächung im März kann also auch auf eine Verschiebung der Saison zurückzuführen sein.

Die Stromerzeugung in Österreich und Wien ist im April saisonmäßig zurückgegangen, liegt aber über Vorjahrshöhe. Der Gaskonsum ist dagegen immer noch rückgängig. Das gleiche gilt für die Förderung von Braunkohle, die mit 217.000 Tonnen 8,8% unter Vorjahrshöhe lag; gleichzeitig verminderte sich aber auch die Einfuhr von Kohle. Der Minderverbrauch an Kohle ist innerhalb des Brennstoffbedarfes der Industrie und Landwirtschaft vor allem auf die Nahrungsmittelindustrie zurückzuführen, während die Eisen- und Metallindustrie, die chemische und keramische Industrie z. B. im März einen erheblichen Mehrbedarf, sowohl gegenüber dem Vormonat als auch gegenüber dem Vorjahr hatten. In der Baumwollspinnerei ist von Februar auf März, trotz der zu erwarten gewesenen saisonbedingten Produktionserhöhung, die Erzeugung zurückgegangen. Der saisonbereinigte Index der Baumwollgarnerzeugung senkte sich sogar von 143 auf 124 und lag damit kaum über Vorjahrshöhe. Die gleichzeitige Steigerung der Lagerhaltung läßt auf einen noch stärkeren Rückgang der Abverkäufe schließen. Der Rohmaterialbedarf der Webereien blieb unverändert, doch hat sich vor allem der Export von Baumwollgarnen von Februar auf März von 3.058 Millionen Schilling auf 2.751 Millionen Schilling vermindert. Vor allem senkte sich die Ausfuhr nach dem Deutschen Reich, wie aus der Tabelle hervorgeht.

Ausfuhr von Baumwollgarnen, roh

	Februar Wert in 1000 S	März	Prozentuelle Veränderungen gegenüber Februar (+ Steigerung, - Senkung)
Deutsches Reich	816	577	- 29
Rumänien	1066	1202	+ 13
Schweiz	57	30	- 47
Südslawien	64	44	- 31
Tschechoslowakei	74	40	- 46
Ungarn	202	223	+ 10
Bulgarien	34	71	+ 109

Die gleichzeitige Steigerung des Auftragsbestandes läßt aber erwarten, daß der Rückgang nur vorübergehender Natur ist. Die Erzeugung von Holzschliff, Zellulose und Papier hat im März gegenüber dem Vormonat saisonmäßig zugenommen, doch liegen die Produktionswerte im ersten Vierteljahr unter den Vorjahrswerten. Bei Papier dürfte dies nicht zuletzt auf den Ausfuhrückgang zurückzuführen sein. Denn in den ersten drei Monaten dieses Jahres war sowohl die Ausfuhr von Packpapier, wie von Druck- und Schreibpapier geringer als im Vorjahr. Die Zellulose-

ausfuhr war allerdings höher. Die Erzeugung von Bier als typisches Konsumgut war im ersten Vierteljahr 1935 um 1,2% niedriger als in der gleichen Zeit 1934.

Umsätze: Bei den Verbrauchsgüterumsätzen hat sich die Tendenz kaum geändert. Ihr Index senkte sich von Februar auf März von 79 auf 76. Aber auch der Produktionsgüterumsatzindex ging um 3 Punkte zurück und steht nur noch einen Punkt über Vorjahrniveau. Die Umsätze von Lebensmitteln, Schuhen und Hausrat haben von März bis April, nach einem Rückgang seit Jänner 1935, beträchtlich übersaisonnmäßig zugenommen; da jedoch bei diesen Reihen erhebliche Sprünge meist unter dem Einfluß der Witterung eintreten, können daraus noch keine Schlüsse gezogen werden.

Arbeitsmarkt: Die Entlastung des Arbeitsmarktes ist von Mitte April bis Mitte Mai ungefähr im saisonmäßigen Ausmaße eingetreten. Die Zahl der unterstützten Arbeitslosen in ganz Österreich nahm um 27.000 ab; davon entfielen 5000 auf Wien und 22.000 auf die Provinz. Der Gesamtstand der Unterstützten ist damit um 13.000 niedriger als im Vorjahr. Übersaisonnmäßig ist die Zahl der Unterstützten nur in Wien zurückgegangen, wie aus dem Rückgang der bereinigten Indexziffer von 140 auf 139 hervorgeht. Mit geringen Schwankungen von Monat zu Monat hält sich die bereinigte Indexziffer in den ersten 5 Monaten dieses Jahres auf ziemlich gleicher Höhe und ist auch allgemein niedriger als im Vorjahr. Jedoch wird die Differenz gegenüber den Vorjahrswerten immer geringer. Während nämlich im Vorjahr die Indexziffer von Jänner bis Mai von 157 auf 151 sank, blieb sie in der gleichen Zeit 1935 mit 145 unverändert. Die Zahl der zur Vermittlung vorgemerkten Arbeitslosen in ganz Österreich ist zwar von Februar auf März um 22.000 gefallen, war aber damit nur um 3000 geringer als im Vorjahr. Allerdings läßt diese Statistik nur sehr beschränkte Rückschlüsse auf die Gestaltung des Arbeitsmarktes zu. Der Rückgang der zur Vermittlung vorgemerkten Arbeitslosen gegenüber dem Vorjahr war besonders in der Eisen- und Metallindustrie, der Maschinenerzeugung und Elektroindustrie bemerkenswert. Höher als im Vorjahr waren dagegen die zur Vermittlung vorgemerkten im Baugewerbe, in der Bekleidungsindustrie und im Warenhandel. Der Mitgliederstand der Wiener Krankenkassen in der Kolonne 135, der bis Februar vorliegt, erhöhte sich von Dezember 1934 auf Jänner 1935 um 8000 Personen. Diese Steigerung ist jedoch auf

eine Änderung in der Erfassung zurückzuführen und die Ziffern sind mit den vorhergehenden Werten nicht vergleichbar. Der Unterschied ergab sich nämlich dadurch, daß nunmehr in den Ziffern auch alle freiwillig Versicherten aufgenommen wurden, während das früher nur teilweise der Fall war.

Außenhandel: Von März bis April hat die Einfuhr Österreichs absolut um 6 Millionen Schilling zugenommen, wovon allerdings 5.9 Millionen Schilling auf Edelmetalle entfielen, so daß die Mehreinfuhr von Waren ungefähr 0.3 Millionen Schilling betragen hat. Die Ausfuhr ging in der gleichen Zeit um 3 Millionen Schilling zurück. Eine Mehreinfuhr ergab sich besonders in der Gruppe der lebenden Tiere und der Nahrungsmittel und Getränke, während die Rohstoff- und Fertigwareneinfuhr zurückging. Unter Berücksichtigung der Saisonschwankungen war allerdings die Verminderung der Rohstoffeinfuhr nur geringfügig, denn der bereinigte Index senkte sich nur um einen Punkt auf 45 gegenüber einer Höhe von 49 zur gleichen Zeit des Vorjahres. Die saisonbereinigte Indexziffer der Gesamtausfuhr ging ebenfalls nur geringfügig um einen Punkt zurück, die der Fertigwarenausfuhr um 2 Punkte und steht damit 4 Punkte über dem Vorjahrsstand.

Da nun die Entwicklung der Rohstoffeinfuhr und der Fertigwarenausfuhr und besonders die wichtiger Industriewaren in beiden Gruppen von besonderer Bedeutung für die konjunkturelle Entwicklung ist, wurden die wichtigsten Veränderungen in den ersten 3 Monaten dieses Jahres gegen-

über dem Vorjahr wiedergegeben. Ein Vergleich des reinen Warenverkehrs in den ersten 4 Monaten dieses Jahres mit dem in der gleichen Zeit des Vorjahres ergibt bei der Einfuhr eine Steigerung von 0.769 Millionen Schilling, bei der Ausfuhr von 15.54 Millionen Schilling. Trotz verschiedener Schwankungen von Monat zu Monat hat die Besserung im Außenhandel also angehalten.

DER ÖSTERREICHISCHE AUSSENHANDEL

Als allgemeinsten und verlässlichsten Anzeiger der Entwicklung der Außenhandelsbeziehungen eines Landes über kürzere Zeitspannen kann, mit wichtigen Einschränkungen, das Handelsvolumen dem Werte nach, also die Summe von Ein- und Ausfuhr betrachtet werden. Um nun die konjunkturellen Veränderungen des österreichischen Handelsvolumens deutlich verfolgen zu können, wurde in Abb. Z/43 S. 101 vom Jahre 1924 an, die Zunahme bzw. Verminderung des Handelsvolumens in jedem einzelnen Monat gegenüber dem gleichen des Vorjahres dargestellt. Der Vorjahrsmonat wurde dabei deshalb zum Vergleich herangezogen, um den Einfluß der Saisonschwankungen auszuschalten. Da die Zunahmen des Volumens oberhalb der Nulllinie aufgetragen wurden, die Abnahmen unterhalb, ergeben sich die Wendepunkte für die Entwicklung des Handelsvolumens, die zeitlich mit den Wendepunkten der allgemeinen Konjunktur annähernd übereinstimmen, im Schnittpunkt der Kurve mit der Nulllinie. Die Höhe des Abstandes der einzelnen Punkte der Kurve von der Nulllinie gibt nur einen Maßstab für die Intensität, mit der die Änderung des Handelsvolumens vor sich ging.

Die Tiefpunkte des Handelsvolumens wurden in der Krise zwischen 1925 und 1926 und Ende des Jahres 1933 erreicht; der Höhepunkt Mitte 1928 und 1929. Das Tempo, in dem die Schrumpfung in der letzten Krise vor sich ging, war Ende 1930 und Ende 1932 am höchsten. Mitte 1933 war zum erstenmal wieder ein Ansteigen des Außenhandelsvolumens festzustellen, das bis Mitte

	Erstes Quartal		Perzent. Veränderung erstes Quartal 1935 gegenüber erstes Quartal 1934 (+ Steigerung, - Senkung)
	1934	1935	
Einfuhr von Rohstoffen und halbfertigen Waren	115,514	113,025	- 2.15
Davon:			
Mineral. Brennstoffe und Torf	27,393	21,669	- 20.90
Rohtabak	6,507	3,827	- 41.19
Technische Fette und Öle . .	3,537	4,877	+ 37.89
Erdöle	4,708	4,834	+ 2.68
Baumwolle, -abfälle, -watte .	11,411	14,300	+ 25.32
Wolle, -abfälle, -watte	17,719	12,640	- 28.66
Kautschuk, Hartgummi	1,357	1,562	+ 15.11
Felle und Häute, roh	3,563	4,110	+ 15.35
Rohseisen, Altsen usw.	2,197	2,219	+ 1.00
Andere Rohmetalle, Almetalle	4,190	5,832	+ 39.19
Künstliche Düngemittel	5,532	3,883	- 29.81
Ausfuhr von fertigen Waren	140,643	139,245	- 0.99
Davon:			
Baumwollgarne	7,084	8,494	+ 19.90
Baumwollwaren	7,613	9,040	+ 18.74
Wollgarne	5,365	5,927	+ 10.48
Wollwaren	6,336	4,936	- 21.31
Damenkleider	5,187	5,395	+ 4.01
Wäsche	1,536	1,240	- 19.27
Papier	11,712	9,231	- 21.18
Leder	3,522	2,770	- 21.35
Glaswaren	1,832	2,427	+ 32.48
Feuerfeste Ziegel	2,484	3,486	+ 40.34
Eisenwaren	20,491	21,010	+ 2.53
Elektrische Maschinen	2,038	1,559	- 23.50
Gühlampen	1,041	1,225	+ 17.68
Kraftfahrz. u. Motoren f. solche	1,327	1,579	+ 18.99
Chemische Hilfsstoffe	2,687	3,592	+ 33.68
Bücher und Zeitungen	4,417	4,862	+ 10.07

Volumen des Außenhandels in Millionen Schilling

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Σ
1923	263	290	345	336	279	304	351	389	379	401	431	627	4395
1924	348	380	401	436	448	409	376	406	450	485	428	635	5202
1925	329	364	384	389	361	382	388	410	441	455	453	487	4843
1926	333	348	394	355	348	368	343	393	383	410	416	439	4530
1927	338	376	414	445	345	413	378	452	489	512	506	525	5193
1928	391	469	456	459	433	443	410	453	490	486	488	519	5497
1929	372	393	434	470	451	472	436	443	503	496	487	566	5523
1930	341	392	401	413	388	404	357	349	392	389	376	400	4602
1931	262	287	292	314	310	322	300	270	290	288	297	318	3550
1932	194	195	200	193	186	183	168	161	164	179	178	185	2186
1933	139	140	165	148	161	165	181	157	172	191	198	190	2007
1934	153	156	184	172	169	168	151	157	177	188	188	190	2053
1935	153	156	179	181									

1934 an Intensität zunahm. Die letzten Monate waren dadurch gekennzeichnet, daß das Außenhandelsvolumen sich mit geringen Schwankungen auf unveränderter Höhe hielt. Wie sich das Außenhandelsvolumen absolut entwickelt hat, geht aus vorhergehender Tabelle hervor.

Die bemerkenswerten Ansätze zu einer Vergrößerung des Außenhandels, die sich besonders in den ersten Monaten 1934 zeigten, haben in letzter Zeit keine Fortschritte mehr gemacht. Die Belebung hing innig mit der Besserung der internationalen Konjunkturlage in dieser Periode zusammen, die auch durch steigende Preise gekennzeichnet war. Die darauf folgende überwiegend sinkende Preistendenz am Weltmarkt als Ausdruck einer Konjunkturverschlechterung, brachte auch eine gewisse Stagnation im österreichischen Außenhandel mit sich.

Mit Rücksicht auf die besondere Bedeutung der Rohstoffe und halbfertigen Waren, die 1934 wertmäßig 27% der Ausfuhr und 39% der Einfuhr, und der Fertigwaren, die im gleichen Jahr 68% der Ausfuhr und 32% der Einfuhr betragen, sollen die Verschiebungen in den wichtigsten Zollpositionen dieser beiden Gruppen dargestellt werden. Abb. Z/39—Z/43 geben die Entwicklung dieser beiden Warengruppen der Menge, dem Werte und dem Durchschnittspreise nach, die folgenden Tabellen dem Wert, bzw. der Menge nach, in prozentuellen Veränderungen seit 1923 wieder.

Einfuhr von Rohstoffen nach Herkunftsländern

(Gesamteinfuhr von Rohstoffen = 100; M = Menge, W = Wert)

		1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Deutsches Reich	M			13.32	12.04	10.51	15.11	14.25	15.64	16.52	13.26	10.71
	W	7.66	10.38	12.26	11.52	13.72	14.46	13.95	15.72	14.95	12.60	10.28
Italien	M			0.60	0.71	0.92	0.75	0.73	0.82	0.65	0.87	1.11
	W	4.86	2.86	2.39	2.31	2.70	2.69	2.76	2.35	2.18	2.45	2.79
Polen	M			44.05	44.26	44.93	42.13	36.47	35.14	31.57	29.79	26.81
	W	17.18	15.91	17.46	15.71	15.55	15.98	13.67	14.15	14.92	12.93	10.82
Rumänien	M			1.68	2.09	2.55	2.48	4.36	4.76	5.08	6.47	7.39
	W	1.95	3.19	4.09	4.00	4.21	5.03	7.53	5.62	5.43	6.12	5.95
Schweiz	M			0.11	0.34	0.37	0.46	0.29	0.14	0.08	0.11	0.19
	W	2.52	1.70	2.03	2.05	2.03	1.84	2.15	2.39	2.05	2.47	2.62
Südslawien	M			1.50	1.39	1.72	1.85	1.95	1.76	1.36	1.48	2.71
	W	2.24	2.77	2.66	2.44	2.93	3.15	3.03	2.42	2.47	2.33	4.03
Tschecho-slowakei	M			31.04	31.18	28.17	27.56	31.13	30.03	29.65	33.21	35.75
	W	17.26	15.13	16.49	13.86	12.54	12.62	14.17	14.98	15.44	16.13	15.05
Ungarn	M			3.45	2.99	3.90	4.65	5.25	5.52	6.89	6.67	4.90
	W	2.25	2.56	2.65	2.65	3.03	3.38	4.37	3.69	4.75	5.06	3.56

Wertmäßige Einfuhr von Fertigwaren nach Herkunftsländern

(Gesamteinfuhr von Fertigwaren = 100)

		1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Deutsches Reich	M	32.05	33.43	34.27	35.31	37.66	39.33	39.86	41.17	42.24	43.48	39.50
	W	3.36	4.14	3.35	3.78	2.03	2.03	2.24	2.65	3.56	2.27	2.52
Italien	M	0.62	0.67	1.08	1.12	1.03	1.03	1.27	1.37	1.18	0.99	1.31
	W	0.15	0.29	0.21	0.31	0.27	0.33	0.23	0.25	0.28	0.40	0.37
Rumänien	M	12.32	11.25	10.90	10.72	10.40	9.16	8.34	8.30	8.04	7.72	8.25
	W	0.63	0.57	0.49	0.50	0.55	0.44	0.59	0.81	1.14	1.37	1.34
Südslawien	M	37.05	34.30	33.10	29.83	29.02	27.88	27.17	27.64	25.11	22.88	23.37
	W	1.60	1.56	1.08	0.99	1.26	1.72	2.11	2.11	2.55	2.67	2.28

Ausfuhr von Rohstoffen nach Bestimmungsländern
(Gesamtausfuhr von Rohstoffen = 100; M = Menge, W = Wert)

		1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Deutsches Reich	M			16.73	33.77	35.33	24.12	24.20	21.08	16.97	20.43	28.16
	W	19.04	18.24	14.08	28.58	30.65	20.63	19.09	18.08	14.67	16.75	19.64
Italien	M			33.43	23.86	16.84	21.45	24.35	25.10	28.72	26.08	20.39
	W	30.42	32.98	30.42	23.19	20.75	25.67	27.68	24.52	27.82	26.69	21.66
Polen	M			1.28	2.04	1.59	1.77	1.37	0.53	0.67	0.68	0.53
	W	3.66	3.51	3.56	3.58	3.43	2.43	2.59	2.62	3.89	5.42	5.06
Rumänien	M			0.33	0.35	0.40	0.19	0.19	0.19	0.18	0.34	0.32
	W	0.93	0.91	1.23	1.13	1.39	0.97	0.88	0.66	0.74	1.31	1.31
Schweiz	M			9.48	8.02	11.42	11.66	11.08	14.34	17.12	18.56	17.89
	W	6.32	5.51	6.08	5.26	6.74	7.09	6.90	9.88	8.52	10.24	8.89
Südslawien	M			2.68	2.24	1.81	2.06	2.25	2.26	1.80	1.90	1.08
	W	3.80	3.24	3.55	2.93	3.01	3.29	3.78	3.76	3.47	3.69	2.70
Tschecho-slowakei	M			13.10	10.67	16.65	20.29	18.43	13.42	9.79	7.78	7.40
	W	11.48	11.81	11.51	10.02	13.08	15.13	13.19	11.77	8.81	6.04	6.99
Ungarn	M			8.39	8.58	7.75	7.80	6.54	9.65	13.83	15.59	18.46
	W	6.92	5.73	7.37	7.61	7.12	6.96	6.55	8.37	14.58	15.00	20.14

Wertmäßige Ausfuhr von Fertigwaren nach Bestimmungsländern

(Gesamtausfuhr von Fertigwaren = 100)

		1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Deutsches Reich	M	10.61	13.01	8.89	13.19	13.02	12.91	14.40	13.14	13.94	13.54	13.70
	W	5.22	4.97	4.29	3.43	3.54	3.62	3.98	3.92	4.43	5.50	6.34
Italien	M	11.36	10.32	4.56	5.72	6.34	5.68	5.14	4.45	3.66	3.24	3.20
	W	8.19	7.77	8.28	8.16	7.60	6.61	6.05	4.18	4.50	7.73	8.47
Polen	M	6.82	4.50	6.44	5.75	5.83	5.14	5.48	6.17	7.90	7.49	6.86
	W	12.29	11.25	10.81	9.39	9.07	9.27	9.78	9.14	9.24	8.75	7.64
Rumänien	M	10.55	10.95	12.18	12.18	12.62	13.12	11.78	11.64	11.42	8.52	7.48
	W	9.49	9.57	11.22	10.96	9.11	7.82	6.54	6.85	8.19	8.20	8.42

Die Entwicklung von Wert und Menge der beiden Außenhandelsgruppen zeigt in Übereinstimmung mit den bekannten Konjunkturphasen ein Ansteigen von 1926 bis 1928/29, ein Absinken bis 1932 und 1933 und dann wieder eine allmähliche Umkehr. Da jedoch der Konjunkturabstieg nach 1929 den Konjunkturanstieg von 1926 bis 1929 an Stärke bedeutend übertraf, liegen die Werte und Mengen der Einfuhr von Rohstoffen und Fertigwaren, sowie der Ausfuhr von Fertigwaren beträchtlich unter der Höhe der Werte von 1923. Nur die Rohstoffausfuhr nahm eine davon scharf unterschiedene Entwicklung. So war im Jahre 1934 wertmäßig die Einfuhr von Fertigwaren um 63%, die Ausfuhr von Fertigwaren um 55% und die Einfuhr von Rohstoffen und halbfertigen Waren um 48% niedriger als 1923; die Ausfuhr von Rohstoffen jedoch nur um 4%. Diese Erscheinung ist zum Teil konjunkturell, zum Teil aber auch strukturell bedingt gewesen und in erster Linie in der gewaltigen Zunahme des Exportes von Holz und Papierzeug begründet, der 1934 ungefähr 50% der Gesamtausfuhr an Rohstoffen und halbfertigen Waren betrug. So hat z. B. die Ausfuhr von Bau- und Nutzholz roh, rund und unbearbeitet von 3.15 Millionen Schilling im Jahre 1923 auf 51.38 Millionen Schilling im Jahre 1928 also um 1531% zugenommen. Bei bearbeitetem Bau- und Nutzholz betrug die Steigerung von 1923 bis 1927 110% und bei Papierzeug von 1923 bis 1930 87%. Aber auch wichtige andere Rohstoffe

zeigen zum Teil von 1923 bis zur letzten Hochkonjunktur ähnliche prozentuelle Zunahmen. So stieg der Export von Häuten und Fellen von 117.000 Schilling im Jahre 1923 auf 16.96 Millionen Schilling, also auf das 144 fache, der Export von Eisenerzen auf das 8 fache.

In diesen Ziffern kommt zum Teil deutlich die besondere Konjunktorempfindlichkeit der wichtigsten österreichischen Ausfuhrwaren zum Ausdruck; außerdem sind diese Ziffern aber auch kennzeichnend für den Strukturwandel des österreichischen Außenhandels, der sich in der Richtung einer Zunahme des Rohstoffhandels auf Kosten des Austausches von Fertigwaren, sowohl in der Ausfuhr als auch in der Einfuhr vollzogen hat und noch vollzieht. Vom Jahre 1926 bis 1934 erhöhte sich der Anteil der Rohstoffe und halbfertigen Waren (ohne mineralische Brennstoffe) innerhalb der Gesamtausfuhr von 21.38% auf 27.34% und innerhalb der Gesamteinfuhr sogar von 19.60% auf 29.52%. Der Anteil der Fertig-

waren ging dagegen in der gleichen Zeit innerhalb der Gesamtausfuhr von 72.60% auf 67.56% und innerhalb der Gesamteinfuhr von 33.49% auf 31.65% zurück. Die Tendenz zur Autarkie in allen Ländern bewirkt, daß sich der Außenhandel immer mehr auf die unentbehrlichen Rohstoffe konzentriert. Wie weit und in welchem Ausmaße dieser Prozeß der Umschichtung vom fertigen oder halbfertigen Produkt zum Rohstoff vorgedrungen ist, läßt sich an einzelnen Güterarten besonders deutlich zeigen:

Ausfuhrwert in 1000 Schilling

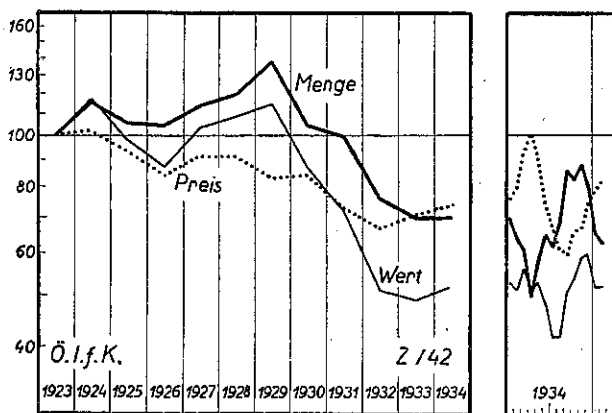
	1923	1934
Häute und Felle	117	8.048
Leder	22.599	4.076
Holz rund und roh	3.154	13.416
Holz gesägt und bearbeitet	77.579	56.731
Möbel und Möbelteile	13.491	440
Papierzeug (Zellulose)	22.584	29.270
Druckpapier und Schreibpapier	45.264	26.602

Infolge des dominierenden Anteiles der im Verhältnis zum Wert sehr schweren Güter (besonders Holz) hat die Berechnung eines Durchschnittspreises, wie er in Abb. Z/41 dargestellt wurde, nur

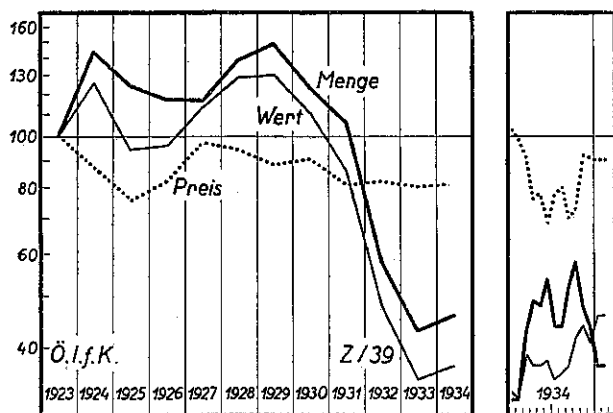
Menge, Wert und Durchschnittspreis im österreichischen Außenhandel

(Durchschnitt 1923 = 100, logarithmischer Maßstab)

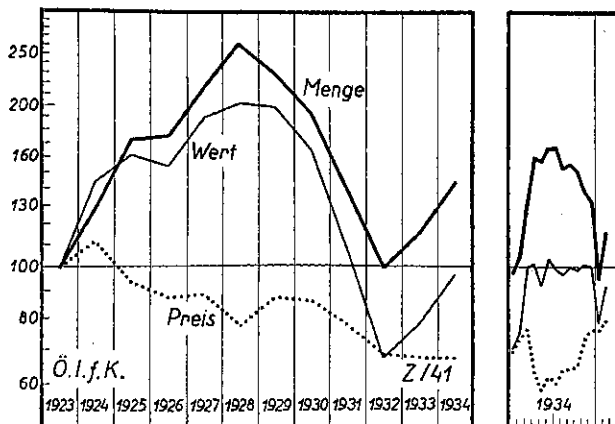
Rohstoffeinfuhr



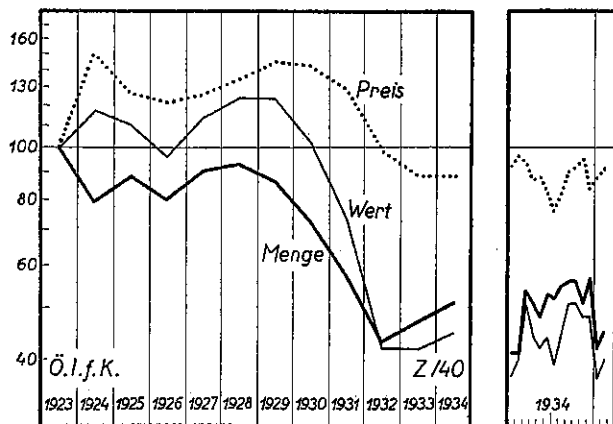
Fertigwareneinfuhr



Rohstoffausfuhr



Fertigwarenausfuhr



soweit Bedeutung als die Relation zwischen Menge und Wert in einer Globalziffer wirtschaftlich von Wichtigkeit erscheint, wie für den Bahnverkehr. Bemerkenswert ist ferner die bedeutende Erholung der Rohstoffeinfuhr seit dem Krisentief. Die Konjunkturabhängigkeit läßt daher eine weitere günstige Entwicklung der Rohstoffausfuhr erwarten. Die konjunkturelle Entwicklung der Rohstoffeinfuhr zeichnet sich durch eine relativ geringe Konjunkturempfindlichkeit, sowohl bezüglich Mengen- wie der Wertänderungen aus. Während z. B. der wertmäßige Rückgang vom letzten Konjunkturmehrpunkt bis zum Krisentief in der Fertigwareneinfuhr 73% und in der Rohstoffausfuhr 66% betrug, verminderte sich die Rohstoffeinfuhr nur um 58%. Die Ursache liegt in der Konstanz der wichtigsten Einfuhrrohstoffe, wie z. B. Steinkohle, deren Durchschnittseinfuhrpreis fast völlig unverändert blieb, wie aus folgender Tabelle hervorgeht.

	Durchschnittspreis der Einfuhr	Großhandelspreis in Wien in U. S. A.
1929	100	100
1930	99	102
1931	97	102
1932	101	102
1933	99	102
1934	87	102

Die geringe Konjunkturempfindlichkeit des Kohlenpreises ist eine international zu beobachtende Er-

scheinung, wie aus den Preisindexziffern für amerikanische Kohle hervorgeht.

Auch die Einfuhren der wichtigsten übrigen Rohstoffe, wie Erdöl und Benzin und der Textilrohstoffe (Baumwolle und Wolle) sind dem Werte und besonders der Menge nach in geringerem Maße als etwa die Einfuhr der meisten Fertigwaren zurückgegangen. Die Ursache liegt auch hier in erster Linie in der Umschichtung des Außenhandels von Fertigwaren- zum Rohstoffaustausch. Aber auch innerhalb der Gruppen der Fertigwaren selbst ist diese Umschichtung vom weiterverarbeitenden Produkt zum Vorprodukt zu verzeichnen gewesen, was zum Teil im Verlauf der Kurven in Abb. Z/40 zum Ausdruck kommt. In der Fertigwarenausfuhr führte daher diese Umschichtung zu einem besonders starken Rückgang in der Krise. Wie sich die Entwicklung der österreichischen Fertigwarenausfuhr, nach einzelnen wichtigen Ländern gliedert, gestaltete, zeigen Abb. Z/44 u. Z/38. In den Abbildungen scheinen jedoch nur die Veränderungen der Ausfuhr in absoluten Beträgen auf und in dieser Hinsicht zeigen sich sehr beachtliche Verschiebungen. Dagegen hat sich der Prozentanteil der einzelnen Länder an der gesamten Fertigwarenausfuhr weniger geändert.

Ausfuhr wichtiger Waren I

(in 1000 Schilling)

Zeit	Zucht- und Nutzkuhe	Eisenerze	Papierzeug (Zellulose)	Robhäute, Rindsläute, Kalbfelle, roh	Bau- und Nutzholz, roh, rund, unbeanneitet	Bau- und Nutzholz gesägt, geschnitten, gespalten, gedämpft, nicht weiter bearbeitet	Sintermagnesit, Magnesit katalisch gebrannt	Dias-, Magnesit-, Bauxitziegel und -platten	Roh Eisen und Stahl alt, rohrohren oder in Abfällen	Apparate für drahtlose Fernvermittlung	Bücher, Modezeit-schriften	Baumwollgarne, roh	Kammgarne, roh
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1923	7.260	953	22.584	117	3.154	77.579	13.227	—	7.783	—	—	45.520	28.885
1924	6.972	43	30.614	674	8.270	119.434	14.190	—	7.033	—	—	59.184	33.800
1925	6.410	596	38.986	47	18.958	141.969	14.035	9.678	9.800	—	12.965	83.600	22.252
1926	4.632	1.258	40.289	1.018	16.829	117.329	13.919	8.417	10.793	—	14.078	61.833	20.344
1927	9.553	3.872	38.194	3.930	28.353	163.271	15.742	13.251	12.466	—	17.769	61.991	23.086
1928	4.585	8.678	40.854	2.543	51.384	159.924	15.585	13.571	10.388	—	21.460	58.989	18.978
1929	5.889	7.925	41.559	6.674	39.932	148.066	18.319	16.160	7.068	13.696 ¹⁾	26.519	45.337	13.207
1930	6.981	6.940	42.208	16.958	28.363	130.410	13.138	15.463	4.386	14.976 ¹⁾	27.556	23.691	14.945
1931	3.450	1.408	35.491	11.517	10.651	77.892	7.202	11.014	2.684	9.396 ¹⁾	24.445	11.414	8.860
1932	2.425	286	22.055	6.999	6.312	54.045	4.279	5.178	967	6.984 ¹⁾	16.240	8.213	4.702
1933	2.449	2	24.940	7.499	7.988	55.732	8.294	9.636	1.353	7.354	13.537	18.949	6.615
1934	968	1.234	29.270	8.048	13.416	56.731	9.810	10.923	1.028	7.992	15.010	21.657	4.841
1934 I.	31	—	2.075	292	622	3.622	521	879	58	580	1.479	1.523	406
II.	47	—	1.995	525	718	3.697	866	699	63	482	1.044	1.671	465
III.	80	—	2.557	533	841	4.326	898	833	55	398	1.290	1.486	592
IV.	72	60	2.454	407	1.083	5.358	918	765	101	395	1.153	1.574	320
V.	96	131	2.362	559	1.322	4.945	663	936	84	284	967	1.033	267
VI.	7	158	2.524	539	1.355	5.977	953	768	80	225	1.323	1.763	188
VII.	1	166	2.733	643	1.351	4.790	1.485	1.004	84	266	1.207	994	202
VIII.	—	164	2.658	596	1.285	4.671	748	1.064	92	391	1.151	1.386	232
IX.	166	155	2.598	729	1.119	5.123	620	1.044	91	896	1.215	2.352	418
X.	115	162	2.179	1.067	1.180	4.986	781	702	127	1.215	1.045	2.406	337
XI.	279	144	2.693	1.130	1.003	4.744	889	868	136	1.579	1.455	2.844	577
XII.	74	94	2.442	984	1.537	4.292	781	1.361	57	1.281	1.681	2.625	837
1935 I.	65	137	2.111	705	1.127	2.783	1.205	1.261	70	654	1.585	2.124	1.021
II.	61	93	2.344	790	1.651	3.879	1.102	964	59	486	1.358	2.313	1.081
III.	123	178	3.079	708	1.693	6.643	1.319	1.149	39	485	1.306	2.193	948

¹⁾ Einschließlich Elektronenröhren.

Das gilt besonders für die Schweiz, Rumänien und das Deutsche Reich. Stärkere Veränderungen treten erst in den letzten Jahren unter der erhöhten handelspolitischen Aktivität in Erscheinung, in welchem Zusammenhang der Anteil Italiens an der österreichischen Fertigwarenausfuhr sich z. B. von 3·43% im Jahre 1927 auf 6·34% im Jahre 1934 erhöhte. Ungarns Anteil stieg von 6·54% im Jahre 1930 auf 8·42% im Jahre 1934, ohne aber den höchsten Wert vom Jahre 1926 mit 11·22% erreichen zu können. Dagegen hat sich der Anteil Polens und Südslawiens, besonders aber jener der Tschechoslowakei vermindert, deren Anteil am Fertigwarenexport von 13·12% im Jahre 1929 auf 7·48% im Jahre 1934 sank. Die Steigerung der Ausfuhr nach Italien und Ungarn geht vor allem auf die Brochiverträge und die Präferenzabkommen zurück. Die beträchtliche Verminderung des Anteils der Tschechoslowakei, die sich ziemlich auf alle wichtigen Fertigwaren erstreckt, unter diesen wieder besonders auf Textilien, Baumwollgarn und -waren, sowie Seidengespinnsten und -geweben und Eisenwaren, steht im Zusammenhang mit der Wirtschaftspolitik der beiden Handelspartner.

Die Unterscheidung der Handelsstatistik

zwischen Rohstoffen und halbfertigen Waren einerseits und Fertigwaren andererseits wird vorwiegend vom technologischen Standpunkt aus vorgenommen. Sie stimmt mit der vom Standpunkte der Konjunkturforschung besonders wichtigen Unterscheidung von konsumfernen Gütern (Produktionsmittel), die vor allem Maschinen und die zu ihrer Herstellung notwendigen Rohmaterialien umfassen und den Konsumgütern, nur teilweise überein. Es wurden daher wichtige Waren dieser Gruppen in der Ausfuhr einzeln dargestellt, um die konjunkturelle Entwicklung, soweit sie nicht durch handelspolitische Eingriffe verwischt wird, festzustellen. Schon die Einfuhr des wichtigsten Rohstoffes, Steinkohle, stand vorwiegend unter dem zuletzt genannten Einfluß und zeigt infolge der Krise und der Förderung des heimischen Braunkohlenabsatzes bis 1934 noch keine Zunahme. Die Mehrzahl der Waren, es sind vornehmlich Rohstoffe, erreichten den Tiefpunkt im Jahre 1932. Seitdem ist eine beachtliche Steigerung sowohl dem Werte wie der Menge nach eingetreten, die, außer auf die Besserung der konjunkturellen Lage, auch auf die besonders durch die Einfuhrverbote geförderte Tendenz der Einfuhr von Rohstoffen statt Fertigwaren, zurückgeht. Wäh-

Ausfuhr wichtiger Waren II

(in 1000 Schilling)

Zeit	Strick- und Wirkwaren aus Schafwolle	Packpapier	Druckpapier, nicht ge- glättet, in Bogen oder Rollen, Schreibpapier	Rinds- und Roßleder, sohlenlederartig gearbeitet, in Rücken- stücken	Möbel und Möbeteile aus Holz	Stahl in Stäben	Sensen	Aluminium, auch legiert, roh	Chemische Hilfsstoffe und Erzeugnisse	Glühlampen	Dynamomaschinen, Elektromotoren mit Ausnahme der Automobilmotoren	Damenkleider
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
1923	—	9.098	45.264	22.599	13.491	—	9.619	6.602 ²⁾	27.456	20.971 ³⁾	11.285	40.437
1924	17.999	7.688	45.903	23.963	13.799	—	10.286	8.689 ²⁾	24.473	15.350	11.340	46.539
1925	12.653	10.678	52.951	24.860	7.365	—	16.225	7.303	20.657	17.954	7.687	19.615
1926	10.999	9.681	60.751	14.659	5.441	—	15.762	11.880	19.787	19.901	7.139	16.700
1927	19.948	11.338	59.038	18.185	7.065	32.867	18.796	15.420	22.908	21.039	7.631	25.201
1928	30.415	12.284	61.818	16.480	7.220	35.137	13.902	13.038	25.938	22.919	8.437	29.897
1929	37.206	12.006	60.982	19.744	5.709	35.085	9.671	12.397	27.379	19.962	10.294	36.152
1930	32.765	10.645	51.392	21.067	3.485	36.330	7.743	9.528	22.015	18.359	9.704	38.310
1931	26.748	10.526	43.362	16.540	1.932	27.247	6.313	13.002	17.512	14.607	4.876	29.525
1932	14.695	6.693	32.533	6.491	774	13.974	3.820	2.682	14.779	5.864	3.764	12.712
1933	14.324	8.072	26.773	6.016	456	16.849	4.408	4.872	16.897	6.028	2.972	12.787
1934	15.749	7.249	26.602	4.076	440	23.691	6.258	6.258	20.208	5.155	4.133	17.511
1934 I.	940	469	2.253	667	38	1.427	167	552	1.045	407	407	1.110
II.	1.340	670	1.922	195	15	2.056	575	204	1.507	330	377	1.743
III.	1.742	771	2.612	251	20	1.655	1.374	1.143	1.667	304	238	2.338
IV.	980	507	2.275	230	48	2.168	1.739	628	1.477	368	215	1.890
V.	837	519	2.010	293	25	1.918	1.402	411	1.677	335	481	1.562
VI.	673	381	2.192	652	45	2.044	308	835	1.996	275	279	1.275
VII.	777	640	2.259	377	39	1.846	65	430	1.983	270	298	843
VIII.	1.413	670	2.209	207	28	2.564	26	430	1.665	354	165	1.595
IX.	2.108	498	2.303	594	32	1.970	44	282	1.735	558	580	1.927
X.	2.130	648	2.233	191	55	1.706	80	318	1.753	575	481	1.371
XI.	1.769	466	2.121	113	47	2.041	216	241	1.686	588	334	735
XII.	1.140	810	2.213	256	48	2.296	262	784	1.942	791	272	1.118
1935 I.	732	326	1.659	211	31	1.883	334	358	1.477	311	179	1.396
II.	988	365	1.789	205	24	2.145	604	575	1.680	395	263	1.612
III.	1.301	537	1.995	301	26	2.205	1.275	795	3.980	519	285	2.367

²⁾ Mit dem Folgenden nicht unmittelbar vergleichbar. — ³⁾ Errechnete Ziffer.

wert ist besonders die Aktivierung des Handelsverkehrs in der Krise mit den Hauptgläubigerländern Österreichs, nämlich der Schweiz, Frankreich, Großbritannien, Holland und Belgien, was mit dem Aufhören des Kapitalstromes aus diesen Ländern, bzw. mit den Rückzahlungen Österreichs in der Krise zu erklären sein dürfte.

Einem vielfach geäußerten Wunsche entsprechend wurde in Tabelle Seite 110 die Entwicklung des Prozentanteiles einzelner Länder an der österreichischen Ein- und Ausfuhr, und in Tabelle Seite 108 u. 109 die Entwicklung der wertmäßigen Ausfuhr wichtiger Waren seit 1923 dargestellt. Die beiden Tabellen sollen im Abstand von einigen Monaten wiederkehren.

DER INTERNATIONALE GELD- UND KAPITALMARKT

Die Geldmärkte fast aller Länder zeigen noch immer das bekannte Bild latenter Flüssigkeit bei ungenügend ausgenutzten Anlagemöglichkeiten. Die durch die weltpolitischen Spannungen und durch die unvorhersehbare Entwicklung der Währungen hervorgerufene Unsicherheit ist noch so groß, daß kein Anreiz zu bedeutenderen Investitionen besteht und daß daher auch der große Unterschied zwischen dem Ertrag langfristiger Kapitalanlagen und dem

Geldzins eine Überleitung der flüssigen Mittel vom Geldmarkt auf den Kapitalmarkt nur in geringem Umfang bewirken konnte. Allerdings darf das Ausmaß jener Mittel, die zur Wahrung der Liquidität von den Banken bereitgehalten werden müssen und daher nicht investiert werden können, nicht überschätzt werden. Die Sparkapitalien erhalten zwar, den verminderten Erträgen der Kapitalverwendung entsprechend, einen geringeren Zins, als in der Zeit der Hochkonjunktur, aber es muß angenommen werden, daß zu diesem Zins, mit einer geringen Ausnahme, alles Sparkapital Verwendung findet, da ja die Banken sonst nicht in der Lage wären ihre Depositen zu verzinsen. In größerem Ausmaß brachliegendes Sparkapital wird nur in jenen Fällen anzunehmen sein, wo die Banken ihre Depositen nicht verzinsen. Auch kann es vorkommen, daß die Erträge des angelegten Kapitals die Zinsen für das nicht angelegte Kapital vorübergehend zu einem erheblichen Teil mitbestreiten müssen. Im allgemeinen wird aber der Teil der verfügbaren Mittel, der am Geldmarkt bereitgehalten wird und keine Zinsen trägt nicht so groß sein, wie gemeinhin angenommen wird. Der Beginn eines Konjunkturanstieges ist also in erster Linie dadurch gekennzeichnet, daß sich das kurzfristig angelegte Kapital wieder in langfristige Bin-

Internationaler Geld- und Kapitalmarkt

Zeit	Belgien			Frankreich				Großbritannien				Italien			Österreich			Schweden				Schweiz			U. S. A.						
	Aktienindex	Index festverz. Werte	Privatdiskont	Aktienindex	Rendite d. Aktien	Index festverz. Werte	Rendite festverz. Werte	Privatdiskont	Aktienindex	Index festverz. Werte	Rendite festverz. Werte	Privatdiskont	Aktienindex	Index festverz. Werte	Privatdiskont	35 Industriektien	Rendite d. Aktien	Index festverz. Werte	Rendite festverz. Werte	Aktienindex	Index festverz. Wertp.	Rendite d. Staatsanl.	Rendite d. Industrieanl.	Aktienindex	Rendite	Privatdiskont	Aktienindex	Rendite d. Aktien	Rendite von 60 Bonds	Satzf. Bankkzept.	
	1. I. 1928 =100	1928 =100	%	1913 =100	%	1913 =100	%	%	1924=100	%	1913 =100	XII. 1925 =100	%	1923 =100	%	%	%	%	%	%	in %/o d. einber. Akt.-Kap.	%	%	%	1. I. 1925 =100	%	%	%	%	%	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	
1928	117	100	4.1	415	2.7	81	5.3	3.1	142	99	101	4.2	137	103	5.5	107.0	3.8	3.8	101.4	98	163	100	4.6	5.1	208	4.4	3.3	148	5.6	4.5	4.1
1929	104	107	4.3	507	2.7	85	4.9	3.5	139	96	104	5.3	132	101	6.7	97.8	4.6	99.8	100	165	101	4.6	5.1	197	4.4	3.3	154	5.1	4.7	5.0	
1930	67	111	2.8	437	3.4	96	3.8	2.3	112	99	101	2.6	116	102	5.9	82.1	5.5	99.9	100	145	110	4.2	4.9	183	4.1	2.0	107	7.0	4.5	2.5	
1931	47	114	2.3	308	4.4	97	3.7	1.6	87	99	102	3.6	82	104	5.9	62.6	6.6	98.7	102	106	109	4.3	5.0	145	3.8	1.4	68	10.2	4.7	1.6	
1932	35	106	3.1	245	4.6	89	4.7	1.3	84	112	90	1.9	59	106	5.8	53.3	5.1	86.8	118	62	106	4.4	5.3	100	3.6	1.5	35	14.5	5.9	1.3	
1933	35	108	2.4	232	3.8	81	5.7	1.9	103	124	81	0.7	65	110	3.9	44.1	3.7	90.3	116	61	114	4.1	4.8	113	3.8	1.5	44	8.4	5.6	0.6	
1934	29	113	2.2	194	4.1	82	6.4	2.1	125	133	76	0.8	75	113	3.0	48.3	3.2	98.5	110	76	132	3.6	3.9	117*	4.1	1.5	52	6.8	4.6	0.2	
1934 I.	33	107	2.1	215	3.8	79	6.2	2.4	118	130	77	1.0	73	113	3.0	42.3	3.4	92.5	116	72	126	3.7	4.2	124	3.8	1.5	51	6.8	5.3	0.5	
II.	32	111	2.1	214	3.8	79	6.2	2.9	116	129	78	1.0	74	112	3.0	42.5	3.3	95.2	113	76	124	3.7	4.2	126	4.0	1.5	58	6.0	4.9	0.5	
III.	30	111	2.1	198	4.1	77	6.4	2.9	122	131	77	0.9	76	113	3.0	45.1	3.1	97.1	111	71	124	3.7	4.0	123	4.3	1.5	57	6.1	4.7	0.3	
IV.	30	112	2.1	207	3.9	82	5.7	2.6	124	131	77	1.0	69	113	3.0	48.8	3.1	96.1	112	76	125	3.7	3.9	122	4.3	1.5	57	6.2	4.6	0.2	
V.	28	113	1.9	210	3.9	85	5.3	2.6	127	131	77	0.9	70	114	3.0	48.7	3.2	99.7	107	74	126	3.6	3.9	120	4.2	1.5	56	6.4	4.6	0.2	
VI.	27	114	2.1	204	3.9	86	5.3	2.0	124	130	77	0.9	71	114	3.0	48.1	3.4	97.1	110	71	127	3.6	3.9	115	4.2	1.5	52	6.8	4.5	0.2	
VII.	26	114	2.2	194	4.0	83	5.5	1.9	124	132	76	0.9	75	113	3.0	47.8	3.3	96.6	112	73	127	3.6	3.9	115	4.1	1.5	53	6.7	4.5	0.2	
VIII.	30	114	2.3	189	4.1	82	5.6	1.6	125	132	76	0.8	77	114	3.0	47.4	3.4	94.7	114	74	129	3.6	3.8	116	4.1	1.5	47	7.6	4.6	0.2	
IX.	29	114	2.2	180	4.3	81	5.6	1.6	127	133	76	0.7	79	113	3.0	49.4	3.3	96.2	112	76	137	3.5	3.7	113	4.0	1.5	50	7.2	4.6	0.2	
X.	27	114	2.1	174	4.2	83	5.4	1.5	128	134	75	0.8	80	113	3.0	50.6	3.2	101.1	107	82	146	3.4	3.5	111	3.9	1.5	49	7.3	4.5	0.2	
XI.	26	113	2.4	170	4.2	85	5.1	1.5	132	141	71	0.5	80	113	3.0	53.5	3.1	107.2	101	80	152	3.4	3.6	110	3.9	1.5	48	7.4	4.5	0.1	
XII.	25	112	2.4	174	4.2	86	5.0	1.6	131	138	71	0.6	78	111	3.0	55.4	3.1	108.6	99	83	152	3.3	3.7	112	4.2	1.5	52	7.3	4.4	0.1	
1935 I.	27	113	2.4	195	3.7	89	4.7	2.0	137	140	71	0.4	81	112	3.0	61.3	2.9	111.8	95	86	152	3.0	3.7	114	4.0	1.5	52	7.2	4.3	0.1	
II.	25	114	2.4	187	3.8	90	4.7	2.1	133	137	73	0.4	81	110	3.0	59.2	2.9	113.2	94	84	152	3.0	3.7	114	3.9	1.5	51	4.3	0.1		
III.				182	3.9	84	5.2	2.1	130	137	74	0.6				59.2	2.9	116.1	92	80				111	4.4	1.5	49	4.4	0.1		
IV.				186	3.8	85	5.2	2.5	131	135	74	0.6				60.3	2.9	113.0	94	81				106	4.8	1.8	47	4.5	0.1		
V.																64.1	2.6	112.1	95												

* Von 1934 an sind die Ziffern mit den Vorjahreszahlen nur noch bedingt vergleichbar.