

GROSSBRITANNIEN.

Für das erste Vierteljahr 1931 ist aus der englischen Wirtschaft kaum etwas Günstiges zu berichten und auch die Aussichten für die weitere Gestaltung der Wirtschaftslage lassen bis zum Herbst wenig gutes erwarten. Trotzdem äußern sich einige Stellen relativ optimistisch, wie z. B. die Vereinigung der britischen Industrien in ihrem letzten Bericht. Auch die Maßnahmen des Schatzkanzlers Snowden sind im Grunde darauf abgestellt, daß sich die Wirtschaftslage innerhalb des eben begonnenen Finanzjahres wesentlich bessern werde.

Einige Ereignisse, wie z. B. die großen Verluste der Royal Mail und die dadurch hervorgerufene Beunruhigung sind symptomatisch und lassen lediglich hoffen, daß das Schwerste wirklich bereits überwunden ist, ohne daß aber für diese Hoffnung tiefere Gründe angegeben werden könnten. Hinzu kommt, daß außerdem auch die amerikanische Wirtschaftslage in Amerika selbst und nicht nur im Ausland wieder ungünstiger beurteilt wird, als bereits vor einigen Wochen und Monaten der Fall war, da die Saisonbelebung ganz ungenügend gewesen ist und die Unruhe auf dem New Yorker Finanzmarkt andauert hat, was sich z. B. durch Insolvenzen bisher erstklassiger Bankfirmen äußerte. Die im Zusammenhang damit vorgenommene Herabsetzung des New Yorker Diskontsatzes von 2⁰/₁₀₀ auf 1¹/₂⁰/₁₀₀ soll dem Zweck dienen, eine mögliche Erleichterung anlässlich dieser Ereignisse zu bieten. Hinzu kommt noch, daß man den Goldstrom nach Amerika ab-

wehren möchte, wie auch die neuerlich vorgenommene Herabsetzung der Verzinsung ausländischer Guthaben in New York die Tendenz der Abwehr nichtamerikanischen Kapitals deutlich erkennen läßt. Alle diese Maßnahmen haben bisher noch nicht vermocht, England eine Erleichterung zu bieten; die Wechselkurse liegen ungünstig gegen das Pfund, was zurückzuführen ist auf das Abziehen amerikanischer Guthaben in London sowie auf die Realisierungen amerikanischen Effektenbesitzes an der Londoner Börse vornehmlich seitens Investmenttrusts und Privatbanken.

Dem Finanzminister ist es gelungen, ein Budget vorzulegen, das das Gleichgewicht garantiert und doch ohne Steuererhöhungen sein Auskommen findet. Zwar wird eine Zahlung der Einkommensteuer vorverlegt, so daß de facto innerhalb eines Finanzjahres diese eine Steuerzahlung mehr vorfällt, was, wenn man will, doch eine Steuererhöhung bedeutet. Außerdem werden die Zuweisungen an den Schuldentilgungsdienst herabgesetzt, wodurch Mittel frei werden. Es lebt also der englische Staatshaushalt in diesem Jahr in gewissem Sinn von den Reserven für nächstes Jahr, deren Auffüllung zur Voraussetzung hat, daß sich eben, wie schon oben angedeutet, die Wirtschaftslage wesentlich verbessert. Das eigentliche Problem des Gleichgewichtes im Staatshaushalt wird daher erst nächstes Jahr akut werden. Von großer Bedeutung erscheint es, daß trotz der staatsfinanziellen Versuchen der Finanzminister den zollpolitischen

Wünschen der Industrie, die gegenwärtig immer lebhafter werden, ablehnend gegenübersteht und daß die Regierung insbesondere sich entschieden gegen Eisenzölle ausgesprochen hat. Die handelspolitische Situation Englands ist jedoch insgesamt recht unklar; so ist insbesondere der Vorschlag, den Großbritannien einigen seiner Hauptabnehmer auf 25%ige Herabsetzung der für England besonders wichtigen Zölle gemacht hat, bisher nicht aus dem Stadium formeller Erörterungen herausgetreten.

Am 14. Mai erfolgte eine ganz überraschende Herabsetzung des offiziellen Diskontsatzes der Bank von England von 3% auf 2 1/2%. Die Überraschung war in diesem Falle größer als bei der New Yorker Veränderung. Der Privatkont hatte sich die längste Zeit hindurch im Wege der Verabredungen der Banken auf 2 9/16% gehalten und ging daraufhin auch zurück. Diese Diskontveränderung ist um so bemerkenswerter, als die währungstechnische Situation nicht dafür gesprochen hätte. Im Februar, März und April war zwar ein Goldnettoimport zu verzeichnen,

der sehr nötig war, um die, auch noch im Jänner, stark verminderten Goldbestände der Bank von England wieder aufzubessern. Zum Teil handelt es sich um eine Saisonbewegung, da im Frühjahr für die starken Herbstansprüche vorgebaut zu werden pflegt. Aber trotz der relativen Höhe der Londoner Geldsätze, wie z. B. aus den Bewegungen des Index für kurzfristiges Geld entnommen werden kann, der für März und April auf 75 stand gegenüber 68 zu Anfang des Jahres, war das Pfund, wie schon oben erwähnt, schwach. Zu Goldimporten aus Frankreich, die eigentlich unmittelbar bevorstanden, ist es daher nicht gekommen, zumal nunmehr die Differenz zwischen Paris und London nur 1/2% beträgt.

Die auf der folgenden Seite beigegebenen drei Schaubilder über die Goldbewegung Englands, der Vereinigten Staaten und Deutschlands vermitteln einen deutlichen Eindruck der lebhaften Verschiebungen der letzten Zeit. Da über die Goldbewegung von und nach Frankreich keine verlässlichen Informationen vorliegen, mußte die Einbeziehung

Englische Wirtschaftszahlen 1929 — 1931

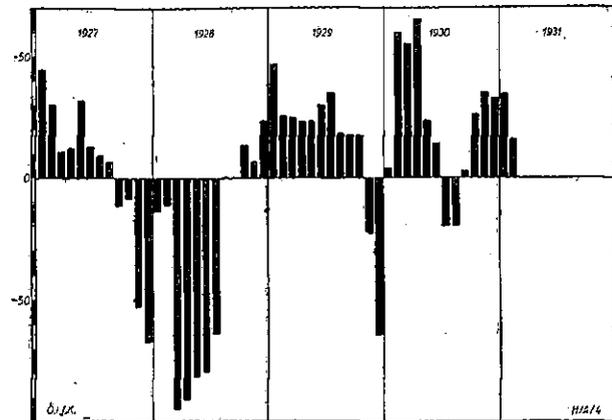
Zeit	Goldbewegung ¹⁾ in 1000 Pf. Strl.	Kapitalmarkt						Preise und Löhne			Außenhandel				Produktion u. Beschäftigung				
		Börse ²⁾		Zins ³⁾		Clearing		Großhandel ⁴⁾			Ausfuhr von Fertigfabrikaten		Einfuhr von Rohstoffen		Eisenbahn-einnahmen a. d. Güterverkehr	Kohlenförder-ung	Rohseisenpro- duktion	Unterstützte Arbeitlose ⁵⁾	
		Index von		Index für kurzfristiges Geld	3-Monats- geld	London Bankers Clearing House London		Emissionen	Gesamt- index	Industrie- stoffe	Neuer Wochenlohn- index	Mill. Pf. Strl.		Mill. Pf. Strl.					
		92 Indi- strie- aktien	Ind. des In- ter- nati. Ver- kehrs			1924 = 100	%					Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	1924 = 100	1924 = 100	12	13	14	15
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
1929																			
Jänner ..	- 197	149	98·9	125	4·31	2570	2460	47·4	83·2	80·3	99·5	53·8	51·7	39·1	31·9	9·13	21·0	509	1466
Februar ..	+ 1425	148	101·9	162	5·23	2440	2310	33·0	83·3	80·0	99·5	44·3	45·9	27·0	25·7	8·24	21·5	520	1454
März	+ 1680	143	102·9	160	5·38	2230	2120	33·8	84·4	81·2	99·5	47·0	45·2	28·5	28·1	9·28	22·2	533	1204
April	+ 4660	143	102·3	158	5·27	2210	2150	34·8	83·5	80·7	99·5	47·1	50·2	30·9	31·5	8·95	20·8	571	1182
Mai	+ 5021	144	102·9	159	5·23	2250	2250	21·1	81·7	79·3	99·5	53·4	54·7	29·2	31·1	8·94	20·3	591	1177
Juni	- 7085	141	103·5	156	5·28	2560	2430	25·4	81·6	79·1	99·5	38·4	41·1	24·5	28·3	8·39	19·9	614	1163
Juli	- 14347	138	104·0	160	5·33	2370	2510	22·2	82·7	70·2	99·5	53·2	51·1	22·9	26·5	9·05	18·9	607	1178
August ..	- 6617	142	103·2	156	5·47	2250	2560	3·6	81·8	79·1	99·5	50·8	48·8	24·7	31·1	8·82	20·3	616	1198
Sept.	- 5615	144	107·0	157	5·49	2410	2510	2·7	81·7	79·5	99	42·2	41·7	24·2	30·9	8·88	20·4	620	1204
Okt.	+ 1346	135	106·5	189	6·22	2440	2530	11·5	81·9	79·1	99	50·3	47·7	27·3	26·8	9·69	20·6	622	1254
Nov.	+ 2315	121	106·3	177	5·66	2450	2530	12·9	80·6	78·0	99	48·6	49·0	30·0	25·7	9·33	21·3	589	1326
Dez.	- 12035	121	105·8	151	4·80	2170	2320	5·2	79·7	77·1	99	44·6	46·2	31·2	25·5	8·24	20·9	581	1344
1930																			
Jänner ..	+ 3953	124	104·7	136	4·11	2340	2240	16·9	78·8	76·3	99	44·7	42·9	30·1	24·6	9·13	22·1	587	1521
Februar ..	+ 1071	119	104·2	125	3·96	2400	2280	26·2	76·9	74·7	98·5	41·2	42·6	24·0	22·9	8·41	22·1	607	1583
März	+ 4794	116	102·0	104	3·03	2170	2630	26·3	74·9	73·4	98·5	42·5	40·9	24·1	23·8	8·92	21·5	601	1694
April	+ 7126	120	99·7	82	2·49	2340	2280	21·3	74·4	72·6	98·5	36·7	39·1	20·7	21·0	8·19	19·9	578	1761
Mai	- 6628	119	101·7	68	2·14	2360	2360	37·9	73·4	71·5	98·25	39·8	40·8	23·1	24·6	8·65	19·3	555	1856
Juni	+ 73	112	102·4	71	2·33	2430	2300	13·2	72·6	70·4	98·25	33·8	36·2	20·4	23·6	7·27	18·0	526	1911
Juli	- 4438	112	100·4	69	2·37	2150	2280	16·4	71·7	69·2	98·25	39·7	38·1	19·1	22·1	8·20	16·9	439	2070
August ..	+ 2458	106	100·9	69	2·29	2100	2400	6·6	70·9	68·2	98·25	33·1	31·8	17·5	22·0	7·54	18·6	376	2119
Sept.	- 548	110	100·4	65	2·09	2340	2430	5·0	69·5	67·0	98·25	32·0	31·7	16·5	21·1	8·17	18·2	397	2189
Okt.	+ 4770	103	98·7	65	2·11	2220	2300	30·5	68·0	65·4	98·25	35·9	34·0	18·1	17·8	8·76	18·7	375	2319
Nov.	- 5020	105	99·3	70	2·23	2070	2140	19·9	67·4	64·7	98·25	32·7	33·0	16·5	14·2	8·18	19·8	358	2369
Dez.	- 8004	99	99·9	66	2·30	2150	2290	15·8	65·5	63·3	98·25	27·6	28·6	20·6	16·8	8·11	18·7	317	2500
1931																			
Jänner ..	- 7579	96	96·8	68	2·17	2210	2110	12·3	64·3	62·4	98·25	28·7	27·6	17·9	14·6	7·99	18·4	305	2663
Februar ..	+ 622	94	101·8	70	2·52	2060	1950	19·6	63·9	62·1	97·75	24·0	24·9	13·3	12·6	19·2	18·2	320	2697
März	+ 2766	96	100·6	75	2·62	1960	1860	13·4	63·7	62·1	97·75	25·6	24·6	15·1	14·9	18·2	18·2	323	2666
April	+ 1826*	94	99·9	75	2·61						97·00								

* Von Saisonschwankungen bereinigt. — ¹⁾ Netto-Zu- (+) und -Abfluß (-) bei der Bank von England in 1000 Pf. Strl. — ²⁾ 15. des Monats. — ³⁾ Woche vor dem 15. — ⁴⁾ Monatsdurchschnitt. — ⁵⁾ Am 25. des Monats; Arbeitslosenversicherungspflichtige. — * Vorläufige Ziffer. — ⁶⁾ 4 Wochen ausschließlich der Bankfeiertagswoche.
Nach dem „Monthly Bulletin“ des „London and Cambridge Economic Service“.

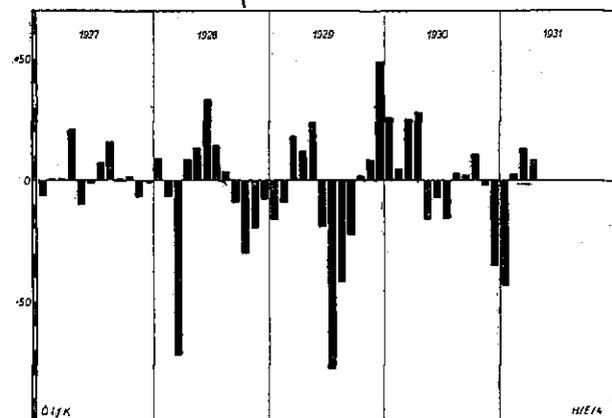
dieses Landes leider unterbleiben. Man sieht den starken Zustrom von Gold nach Amerika, der dahin geführt hat, daß die amerikanischen Goldreserven derzeit die größten der Welt geworden sind. Man erkennt ferner die schweren Goldverluste, die Deutschland im Zusammenhang mit den Herbstwahlen erlitten hat, und die nur sehr bescheidene spätere Aufbesserung seines Bestandes. Am unregelmäßigsten sind aber doch die Veränderungen für England, die daher die gegenwärtige Zinsfußherabsetzung nicht als sonderlich günstige Maßnahme erscheinen lassen. Sie ist auch bisher gänzlich ohne Nachwirkungen geblieben; lediglich Holland hat von $2\frac{1}{2}\%$ auf 2% herabgesetzt, aber eine neuerliche Welle der Diskontherabsetzungen dürfte damit wohl schwerlich eingeleitet sein. Man muß daher sagen, daß diese Zinsfußermäßigung eher ein Symptom der Verschärfung der Depression ist als ihrer Besserung. Denn die Auswirkung niedriger Geldsätze pflegt in der Regel ziemlich lange Zeit zu beanspruchen, wie insbesondere die gegenwärtige Erfahrung lehrt. Auffallend ist der scharfe Rückgang der Bankclearings für März, die um 30% geringer waren als im März 1930. Der Rückgang ist besonders dann sehr erheblich, wenn man die Reihe der saisonbereinigten Werte betrachtet (Kol. 7). Die Clearings auf dem Lande sind weniger zurückgegangen, ungefähr nur im gleichen Verhältnis wie die Preise. Zum erstenmal in zwölf Monaten sind die Bankvorschüsse im März etwas gestiegen, aber durchaus nicht stärker, als der Saisonbelebung entspricht.

Die Börse leidet unter empfindlichen Einbußen. Stimmungsmäßig macht sich die ungünstigere Beurteilung der amerikanischen Situation stark geltend, wie auch der schon erwähnte Umstand, daß Amerika in London stark als Verkäufer auftritt. Außerdem hatten einige der insolvent gewordenen amerikanischen Bankfirmen in London Niederlassungen. Die Gedrücktheit der Londoner Börse ist aber nur ein Zeichen für die allgemeine Aktienbaisse an allen internationalen Börsen. Ein für zwölf große Börsen berechneter Gesamtindex (1927 = 100) erreichte Anfang Mai seinen tiefsten Stand mit 63.1. Er stand Anfang April noch auf 69.0 und Anfang 1929, also vor der Baissewelle, auf 116.0. Ein Rückgang von $8\frac{1}{2}\%$ im Verlauf von drei Wochen ist um so schwerwiegender, wenn man bedenkt, daß es sich hier um eine sehr breite Basis der Berechnung handelt. Auch in den jüngsten Tagen ist dieser Bewegung kein Einhalt geboten worden. Der Index der Londoner Börse steht mit 94 für April wieder auf seinem

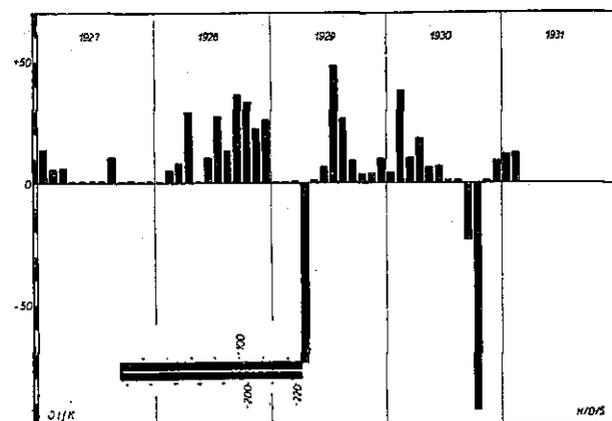
Die Goldbewegungen von und nach den Vereinigten Staaten 1927—1931 in Millionen Dollar.



Die Goldbewegungen von und nach Großbritannien 1927—1931 in Millionen Dollar.



Die Goldbewegungen von und nach Deutschland 1927—1931 in Millionen Dollar.



tiefsten Stand. Der Index des Ertrages der festverzinslichen Werte ist in bescheidenem Maß wieder rückgängig, was ein leichtes Interesse des Publikums für diese Werte anzeigt. Die Bewegung des Aktienindex ist aus der Übersichtstafel des London und Cambridge Economic Service zu sehen, die auf Seite 92 abgedruckt ist.

Wie geringfügig die Unternehmerlust in England derzeit ist, obwohl die billigen Geldsätze und

niedrigen Warenpreise zahllose Möglichkeiten zu bieten scheinen, geht aus der Statistik der *Emissionen* hervor. Insgesamt wurden im März nur 13,4 Millionen Pfund emittiert gegen 26,3 Millionen Pfund im Vorjahr, davon nur 7,4 Millionen für das Inland, was weniger als die Hälfte gegenüber dem Vorjahrswert und weniger als ein Drittel gegenüber vor zwei Jahren darstellt. Hinzu kommt noch, daß selbst diese geringfügigen Mengen mit ausgesprochenem Mißerfolg placiert wurden und sich für die emittierenden Banken kein Gewinn ergab. Im April wurden nicht einmal für 2 Millionen emittiert. Für die nächste Zeit wird eine große Konversion von Staatsschatzscheinen erwartet und es wird die Vermutung geäußert, daß die Diskontherabsetzung bereits hiermit im Zusammenhang steht.

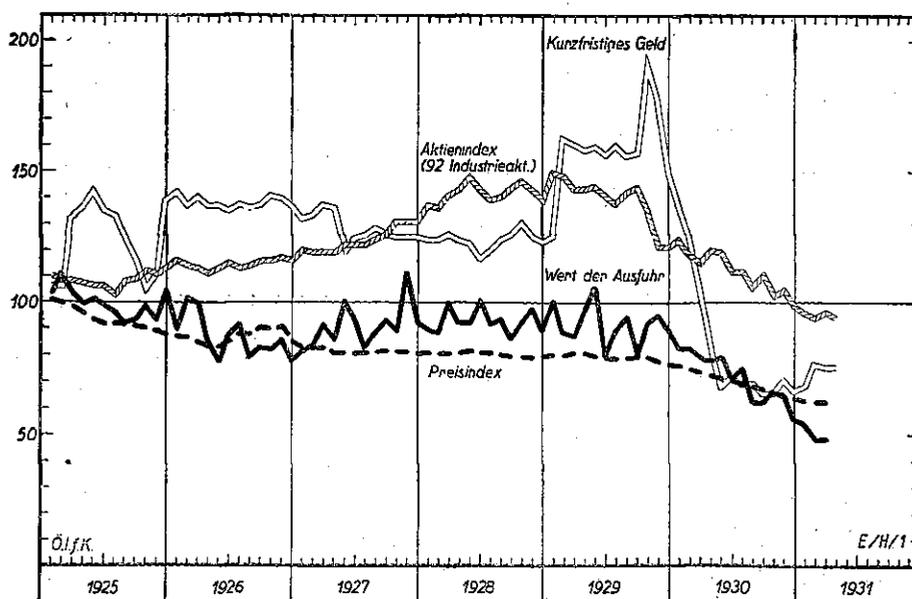
Besonders ungünstig sind die Statistiken über die *Produktion*. Der vierteljährliche Gesamtindex stand Ende März auf 84,8 gegenüber 190,6 zur gleichen Zeit des Vorjahres. Dieser Rückgang ist nicht nur sehr erheblich, sondern der schwerste überhaupt, der seit 1920 festzustellen war (abgesehen vom Generalstreik 1926). Die wichtigsten Gruppen, die in diesem Gesamtindex enthalten sind, zeigen gegenüber dem letzten Viertel 1930 alle Abstiege. Das gilt für Kohle und besonders für Eisen und Stahl (— 3,2), Schiffbau und Baumwollproduktion zeigen alle herabgeminderte Aktivität. Den geringwertigsten Index hat mit 50,6 der Schiffbau erreicht. Am höchsten ist die Produktion von Kakao (151,2),

Tabak (142,9), wie überhaupt aus der Verteilung der Produktion in den einzelnen Produktionszweigen hervorgeht, daß die Konsumgüterproduktion — demnach wohl auch ihr Verbrauch — nach wie vor sehr hoch, ja zum Teil sogar steigend ist. Dieser paradoxe Zustand beleuchtet schlaglichtartig den Wert der Behauptung, daß die Ursache der Krise darin zu suchen sei, daß zu wenig konsumiert würde, wogegen sie eher darin besteht, daß zu wenig gespart worden ist und gespart wird. Es erübrigt sich, hier noch Berichte über die einzelnen Industrien anzuschließen, da aus dem schon Gesagten deutlich genug hervorgeht, daß die Gesamttendenz der Veränderungen nach unten gerichtet ist und daß gelegentliche bessere Meldungen dieses Gesamturteil derzeit nicht zu ändern vermögen.

Es ist von Interesse, hier einige Bemerkungen über die *Vorräte* anzufügen. Die nachfolgende Tabelle enthält die monatlichen Veränderungen der Weltvorräte einer Reihe der wichtigsten Welthandelswaren und zeigt z. B. insbesondere für Baumwolle, Gummi, Zucker, Zinn die außerordentliche Anhäufung gegenüber dem Vorjahr. Obwohl diese Statistiken an und für sich schwierig festzustellen und in ihrem Wert häufig zweifelhaft sind, so ist doch nicht zu leugnen, daß diesen Angaben, die mit ganz besonderer Sorgfalt seitens des London and Cambridge Economic Service erhoben werden, ein großer Wert zukommt. Es ist durchaus normal,

Großbritannien.

Eine Übersichtstafel des London and Cambridge Economic Service.



daß im Tiefpunkt einer Depression die Vorräte sehr groß sind, aber das bezieht sich fast ausschließlich auf Fertigwaren und Halbfabrikate. Außerdem kommt hinzu, daß dadurch, daß diese Rohstoffe jetzt vielfach in einer Hand oder in wenigen Händen vereinigt sind, eine viel stärker preisdrückende Wirkung zustande kommt, als es früher der Fall gewesen ist.

Weltvorräte an Stapelwaren:

Anf. des Monats	Baumwolle	Kupfer	Zinn	Blei*)	Gummi	Zucker	Tee	Kaffee	Petroleum
	1000 Ball.	1000 Ton.	Mill. Pfund	1000 Säcke	Mill. Faß				
1930									
Jänner	3662	401	35.9	2.0	383	5473	250	25063	630
Februar	3435	435	38.2	4.5	401	5533	1)	26222	633
März	3744	457	41.0	6.7	422	6148	267	26768	639
April	3870	479	41.1	6.8	426	6982	210	27470	639
Mai	4104	525	43.5	7.6	431	7298	335	29310	636
Juni	4486	528	45.9	7.4	418	6955	215	29814	637
Juli	4970	522	49.1	7.4	430	6156	209	28424	632
August	5348	517	49.0	7.0	448	5021	201	27529	628
Sept.	5753	532	49.2	7.7	464	4233	214	29203	626
Oktober	5967	545	47.5	6.2	483	3165	222	1)	613
Nov.	6097	554	47.5	6.2	492	4413	235	29366	611
Dez.	6273	543	47.5	7.2	491	6125	243	30447	609
1931									
Jänner	6471	535	51.0	8.3	506	6877	262	29309	602
Februar	6578	525	53.1	10.5	527	7118	274	28829	598
März	6888	519	57.7	13.2	533	7573	270	28457	
April	6898 ²⁾	510	58.4	13.5			242		

*) Nur Großbritannien. ¹⁾ Nicht erhältlich. ²⁾ Vorläufige Ziffer.

Die Preisbewegung ist noch immer scheinbar unaufhaltsam nach abwärts gerichtet. Der Gesamtgroßhandelsindex sank auf 63.7 für März gegenüber 63.9 für Februar, während der Index der Industriestoffe mit 62.1 für diese beiden Monate konstant blieb. Im April hat der Preisfall eine Fortsetzung erfahren, was gegenüber dem Vormonat hauptsächlich hervorgerufen wurde durch den Rückgang der Baumwoll- und anderen Textilpreise. Auch diejenigen Waren, die sonst in einem Index der reagiblen Warenpreise zusammengefaßt würden, zeigen nach Bewegungen, die vorübergehend nach einer Befestigung aussehen, erneute Schwäche. Immerhin bleibt doch eine gewisse Unregelmäßigkeit bestehen und zweifellos hat der Preisfall an seiner Schärfe verloren.

Es ist begreiflich, daß unter solchen Voraussetzungen der Arbeitsmarkt ein ungünstiges Bild

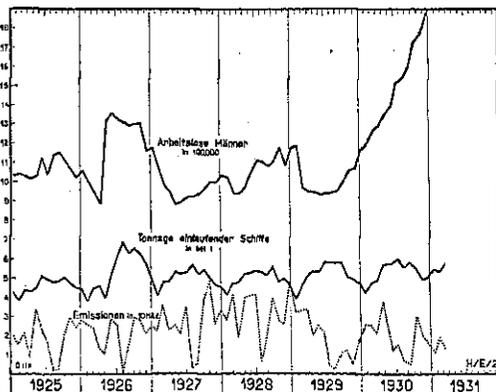
zeigt. Die Gesamtzahl betrug Ende März über 2.6 Millionen unterstützte Arbeitslose, von diesen waren über 2 Millionen arbeitslose Männer. Die Gestaltung der Arbeitslosigkeit ist dem unten wiedergegebenen Schaubild zu entnehmen. Die Entwicklung dieser Kurve ist seit Juni 1929 ohne eine einzige Unterbrechung nach aufwärts gerichtet, so daß alle Saisonbewegungen vollständig ausgelöscht sind. Am stärksten ist die Zunahme der Arbeitslosigkeit im Kohlenbergbau, in der Eisen-, Stahl- und Maschinenindustrie und im Schiffbau, wogegen sie im Baugewerbe zurückgegangen ist.

Der Verkehr läßt, wie aus den spärlichen Einnahmen der Bahnen aus dem Güterverkehr hervorgeht, immer stärker nach. Am meisten geht dies hervor aus den Ziffern über den Außenhandel. Hier allerdings zeigt sich ein ganz besonders ungünstiges Ergebnis. Der Wert der Ausfuhr ist im ersten Vierteljahr 1931 gegenüber dem ersten Vierteljahr 1930 um 36% gesunken, der Wert der Nettoeinfuhr um 26%, was weit mehr ist, als dem Preisrückgang entspricht. Stark beteiligt an diesem Ausfuhrückgang sind die britischen Kolonien und unter diesen wohl am meisten Australien. Dafür mögen einige Ziffern als Beispiele gegeben werden: Australien importierte in der angegebenen Zeit für 13.000 Pfund Maschinen gegenüber 74.000 Pfund, für 25.000 Pfund Wollengewebe gegenüber 307.000 Pfund, an Baumwollgütern 730.000 Pfund gegenüber 1.535.000 Pfund, Galvanisierte Bleche keine gegen 283.000 Pfund usw. In ähnlicher Weise ist der Außenhandel mit den anderen Kolonien, Dominien und Überseestaaten zurückgegangen.

SCHWEIZ.

Ist auch die Schweizer Wirtschaftslage relativ zu derjenigen der vorhergehenden Jahre schlechter geworden, so ist sie doch andererseits im Vergleich

Wirtschaftskurven für Großbritannien.



Entwicklung der Produktion in Großbritannien.

