

Österreichische Halbmonatszahlen																								
Zeit	Durchschnittl. Geldsätze		Ertragnis festverzinsl. Werte		Aktienkursindexziffer <sup>1)</sup>			Kurs des Schilling in New York	Nationalbank			Preise	Unterstützte Arbeitslose <sup>2)</sup>											
	Privateskonte	Erste Kommerzypapiere	6%ige Goldpfandbriefe	8%ige Goldpfandbriefe	21 Industriek Aktien	4 Bankaktien	Gesamtindex		Eskomptoportefeuille	Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten	Barschatz	Indexziffer reagibler Großhandelspreise	Österreich	Wien	Österreich ohne Wien	Österreich	Wien	Österreich ohne Wien						
																			in Tausend Personen					Nach Ausschaltung der Saisonschwankungen <sup>3)</sup> 1923 = 100
	% p. a.				Durchschnitt 1926 = 100				in % der Parität	Millionen Schilling			Durchschnitt 1923 = 100											
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18							
<b>1927</b>																								
15. Jänn.	5.75	7.25	6.32	7.84	123.6	120.2	122.4	100.16	73.3	922.0	531.8	101.6	223.5	95.0	128.4	156.9	134.1	187.1						
31. "	5.63	6.75	6.32	7.84	129.8	121.7	127.1	100.16	58.2	910.4	531.3	100.2	235.5	99.5	136.0	156.4	132.6	187.8						
15. Febr.	4.75	6.00	6.32	7.84	126.2	118.8	123.7	100.16	48.7	890.5	520.4	102.5	241.6	101.5	140.1	156.8	133.6	187.5						
28. "	4.75	6.25	6.32	7.84	123.4	117.8	121.6	100.16	58.7	900.8	515.5	104.2	244.3	103.2	141.1	159.4	135.3	191.4						
15. März	4.88	6.00	6.32	7.84	123.8	121.5	123.0	100.16	43.7	881.4	509.1	106.6	230.5	98.0	132.4	157.9	132.9	191.1						
31. "	5.25	5.75	6.25	7.90	125.1	118.4	122.9	100.16	80.3	903.7	497.0	104.4	208.3	90.7	117.6	154.2	129.9	186.3						
15. April	5.75	6.07	6.25	7.88	129.6	122.4	127.2	100.00	85.9	901.9	589.5	103.4	191.0	86.6	104.4	154.6	129.7	187.5						
30. "	5.75	6.13	6.25	7.86	142.2	125.9	136.8	100.00	113.7	943.1	487.0	103.0	181.2	86.3	94.8	160.0	132.4	186.6						
15. Mai	5.38	6.25	6.25	7.87	132.6	125.0	130.1	100.05	88.4	904.5	472.4	103.1	168.9	83.5	85.3	161.8	142.4	198.1						
31. "	5.38	6.25	6.25	7.88	126.5	115.5	122.9	100.05	101.1	930.2	474.6	103.3	158.3	81.0	77.4	163.4	134.6	201.6						
15. Juni	5.38	6.25	6.25	7.88	121.1	112.9	118.4	100.00	84.2	908.2	468.7	105.0	152.5	79.3	73.2	165.2	135.3	204.9						
30. "	5.81	6.75	6.25	7.87	125.1	109.8	120.0	100.00	125.0	952.4	472.4	104.8	145.1	77.8	67.3	165.2	135.9	204.1						
15. Juli	5.75	6.63	6.25	7.87	117.3	109.5	113.7	100.00	97.1	940.3	473.0	105.8	139.5	75.2	64.3	161.7	132.6	200.2						
31. "	6.63	7.69	6.32	7.88	116.7	108.2	113.9	100.05	150.7	990.0	469.0	106.9	136.9	74.9	61.9	161.9	131.4	202.4						
15. Aug.	6.44	6.75	6.32	7.89	121.6	108.4	117.2	100.00	113.3	964.6	470.7	103.8	137.8	75.4	62.3	162.7	132.2	203.2						
31. "	6.25	6.50	6.32	7.86	122.9	109.1	118.3	100.21	112.5	986.6	477.2	107.7	135.8	74.2	61.6	163.2	131.1	205.7						
15. Sept.	6.25	6.50	6.32	7.83	126.5	107.4	120.2	100.06	72.0	948.4	475.5	106.8	133.0	70.4	62.7	160.6	127.0	205.0						
30. "	6.31	6.63	6.32	7.83	126.7	109.0	120.9	100.21	81.0	997.9	476.0	107.3	129.9	66.2	63.9	158.7	124.9	203.6						
15. Okt.	6.31	6.63	6.32	7.86	134.3	110.1	126.2	100.21	46.7	941.1	473.2	109.3	120.7	61.1	59.6	164.3	128.6	211.6						
31. "	6.38	6.75	6.32	7.86	128.4	109.0	122.3	100.21	83.1	982.1	473.4	110.7	127.4	61.9	65.4	165.8	129.8	213.5						
15. Nov.	6.15	6.75	6.32	7.86	125.8	108.5	120.0	100.21	57.1	949.8	467.9	111.0	139.2	65.4	73.8	166.8	131.9	212.9						
30. "	6.15	6.88	6.32	7.86	122.8	108.2	117.9	100.21	70.6	959.8	461.8	111.5	159.8	70.3	89.5	169.2	133.5	216.4						
15. Dez.	6.19	7.00	6.32	7.86	120.8	108.1	116.6	100.21	76.7	971.7	461.7	111.0	181.1	75.3	105.8	170.1	133.6	218.5						
31. "	6.31	7.19	6.32	7.86	121.7	107.7	117.0	100.21	131.7	1044.9	463.6	111.3	207.0	84.1	124.0	170.3	135.7	216.0						
<b>1928</b>																								
15. Jänn.	5.88	6.75	6.32	7.86	122.9	106.9	117.6	100.21	98.8	979.5	437.0	115.4	224.1	87.3	136.8	167.8	133.4	213.4						
31. "	5.75	6.63	6.32	7.84	121.7	106.4	116.6	100.35	104.8	967.3	421.7	115.1	230.8	89.2	141.5	163.1	128.6	208.8						
15. Febr.	5.75	6.63			117.4	105.8	113.9							87.6			121.3							
15. März																								
31. "																								
<sup>1)</sup> Zahlen für 1926, siehe Heft 11, Seite 101. — <sup>2)</sup> Zwischen die Angaben über die Anzahl der unterstützten Arbeitslosen am 30. September und am 15. Oktober fällt das Ausscheiden der Bezieher von Altersrenten. — <sup>3)</sup> Saisonindexziffern:																								
	Jänner	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	Sept.	Oktober	Nov.	Dez.												
	15. 31.	15. 28.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.						
Wien . . . . .	1.14	1.20	1.22	1.22	1.18	1.12	1.07	1.05	1.00	0.97	0.94	0.92	0.91	0.92	0.92	0.91	0.89	0.85	0.85	0.86	0.88	0.93	0.99	1.08
Österr. ohne Wien	1.46	1.54	1.59	1.57	1.47	1.34	1.18	1.03	0.92	0.82	0.76	0.70	0.68	0.65	0.65	0.64	0.65	0.67	0.70	0.75	0.83	0.98	1.12	1.31

DAS AUSLAND.

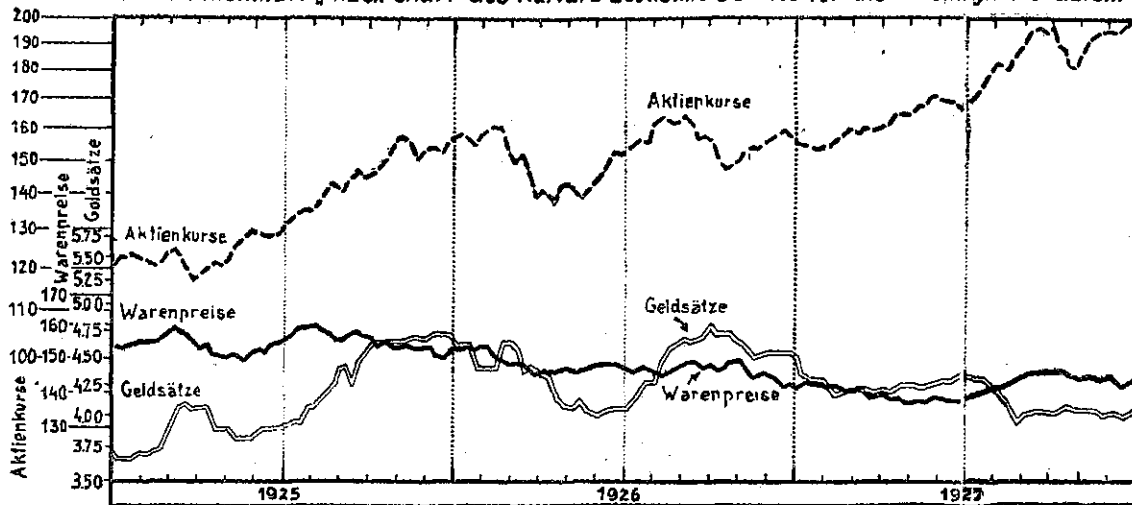
Die Wirtschaftskonjunktur der Vereinigten Staaten wird heute in weitem Maße von der Politik der Federal Reserve Banken bestimmt. Daher hat es mit Recht Aufsehen erregt, als zuerst die Federal Reserve Bank von Chikago, kurz darauf auch andere Federal Reserve Banken — darunter auch die von New York — im Jänner, also zu einer Zeit, da sonst eher der Entspannung des Geldmarktes nach dem Jahresultimo durch eine Diskontherabsetzung Rechnung getragen wird, ihren Diskontsatz von 3½ auf 4% erhöhten und zugleich innerhalb von 14 Tagen 128 Millionen Dollar Staatsobligationen abstießen. (Ungefähr die Summe, die sie von Ende August bis Ende Dezember angekauft hatten.) Daß diese Maßnahmen aus konjunkturpolitischen Motiven vor-

genommen wurden unterliegt keinem Zweifel, welches aber diese Motive sind, darüber werden die verschiedensten Vermutungen ausgesprochen.

Im wesentlichen sind es drei Gesichtspunkte, die hier in Betracht kommen können. Entweder die Federal Reserve Banken wollten auf diese Weise einfach die Saisonschwankungen am Geldmarkt ausschalten, indem sie der Verflüssigung, die im Jänner eingetreten wäre, entgegen wirkten, nachdem sie vorher eine Versteifung zu Ultimo durch die Herabsetzung des Diskonts verhindert hatten. Oder die Kreditrestriktion geschah in der Meinung, der Konjunkturtrieb, den der billige Diskont seit dem Sommer der Wirtschaft gab, sei bereits stark genug gewesen. Drittens ist es möglich, daß die Börsenhäuser und die aufsehenerregende



Die wöchentliche „Index Chart“ des Harvard Economic Service für die Vereinigten Staaten.



Börsenhausse, den Diskont auf  $3\frac{1}{2}\%$  sondern sie förderten die Geldflüssigkeit sogar durch weitere Ankäufe von Staatspapieren. Insgesamt wurden von Ende August bis Ende Dezember für 130 Millionen Dollar Staatspapiere aus dem Markt gezogen und die gesamte Kreditgewährung der Federal Reserve Banken stieg in derselben Zeit um 540 Millionen Dollar. Mit dieser Vergrößerung der Kreditexpansion machten sich auch ihre Folgeerscheinungen in verstärktem Maße geltend. Die Effekten erreichten im Dezember neue Höchstkurse, der Index der Industrieaktien stand fast auf 200 (gegen noch 175 im Juli). Die Kreditgewährungen der Banken erreichten Höchstziffern, und zwar stiegen in erster Linie die Maklerdarlehen, während die Wirtschaftskredite nur eine unbedeutende Zunahme erfuhren. Charakteristisch dafür ist, daß der Effektenlombard der Mitgliedsbanken des Federal Reserve-Systems von Juli bis Dezember von 5940 auf 6594 ( $11\%$ ), die Wirtschaftskredite aber nur von 8600 auf 8747 ( $1\cdot7\%$ ) stiegen. Der Preisindex, besonders der Index der reagiblen Warenpreise, setzte seine Aufwärtsbewegung fort und im Dezember beginnt sich auch schon bei der Produktion, wo sich Diskontveränderungen naturgemäß nicht so schnell auswirken können, eine deutliche Besserung zu zeigen. Der Index für die gesamte Produktion ist von 94 im November auf 96 im Dezember, der Index für Eisen- und Stahlproduktion von 80 auf 88, für Kohle von 75 auf 78, für Nahrungsmittel von 94 auf 98 gestiegen. Die offenen Bestellungen der United States Steel Corporation, die schon im Oktober stark gestiegen waren, erhöhten sich von 3·45 Millionen Tonnen im November auf 3·97 Millionen Tonnen im Dezember, somit um 518.000 Tonnen, das ist die größte Zunahme seit drei Jahren.

Nach Jahresende begannen die Federal Reserve Banken sofort Staatspapiere zu verkaufen, um eine weitere Verflüssigung des Geldmarktes zu verhindern. Vom 4. bis 28. Jänner wurden Staatspapiere im Werte von 186 Millionen Dollar abgestoßen, das ist weit mehr, als von August bis Dezember angekauft worden waren. Daraufhin trat auch sofort ein gewisser Rückgang der Börsenkurse und der reagiblen Warenpreise ein. Doch scheint dies den Federal Reserve Banken noch nicht genügt zu haben und so wurden Ende Jänner die Eingangs besprochenen Diskonterhöhungen vorgenommen.

Die günstige Lage der Schweizer Wirtschaft hat bis zum Ende des Jahres 1927 angehalten. Die Industrie war gut beschäftigt, die Arbeitslosigkeit relativ gering und die Ergebnisse des Außenhandels waren außerordentlich befriedigend. Der Geldmarkt blieb flüssig und die Aktienkurse stiegen weiter. Wenn dessenungeachtet die Aussichten für das Jahr 1928 vorsichtig beurteilt werden müssen, so ist dies nicht in den Schweizer Verhältnissen selbst, sondern in der unsicheren Lage der Wirtschaft anderer Staaten (insbesondere Deutschlands) begründet.

Die Entwicklung des Arbeitsmarktes im Jahre 1927 war durchaus günstig. Die Zahl der Arbeitslosen war durchschnittlich um  $16\%$  geringer als im Vorjahr. Die starke Zunahme der Stellungsuchenden im November und Dezember dürfte das saisonmäßige Ausmaß nicht überschritten haben. Im Dezember hat nämlich die Zahl der Stellungsuchenden zwar um 1622 zugenommen, hievon entfielen aber 1514 allein auf das Baugewerbe.

Die Einfuhr war im Jahre 1927 mengenmäßig größer als in irgendeinem Jahre seit 1913. Wertmäßig wird sie zwar von den Jahren 1920 und 1925 überschritten, bei Berücksichtigung der Ver-

änderungen des Preisniveaus ist sie aber die höchste seit 1921. Die Ausfuhr war mit 10 Millionen Zentner mengenmäßig nicht nur die größte seit 1920, sondern auch größer als die des Jahres 1913. Gegenüber 1926 ist sie um ca. 25% gestiegen. Wertmäßig ist auch die Ausfuhr bei Berücksichtigung der Preisänderungen die größte seit 1920. Gegen 1926 ist die Ausfuhr dem Gewichte nach um 24, dem Werte nach um 10% gestiegen.

Durch die im großen und ganzen flüssige Lage des Geldmarktes wurde eine Fortsetzung der bereits im Jahre 1926 eingetretenen Aufwärtsbewegung an der Börse ermöglicht. Der Aktienindex für November stand auf 192 gegen 165 im Vorjahr und stieg im Dezember und Jänner weiter an. Notenumlauf und Wechselportefeuille zeigen dagegen keine nennenswerte Zunahme. Der Bankdiskont blieb das ganze Jahr auf 3.5%. Der Privatdiskontsatz stieg in der ersten Hälfte des Jahres an, erreichte im Juni beinahe den offiziellen Satz und senkte sich dann allmählich wieder etwas.

Die Preisbewegung war im Jahre 1927 nicht einheitlich. Während die Preise der Industrieprodukte im allgemeinen tiefer lagen als im Vorjahr und seit September wieder eine deutliche Abwärtsbewegung zeigen, sind die Preise für landwirtschaftliche Produkte von Februar bis Juni und nach einem Rückschlag wieder von September bis Dezember gestiegen. Der Gesamtindex, in dem sich die Bewegung beider Gruppen kompensiert, zeigt daher nur geringe Veränderungen, jedenfalls aber — trotz des Konjunkturanstieges — eher ein Sinken als ein Steigen des Preisniveaus. (Durchschnitt 1927: 147, Durchschnitt 1926: 148.)

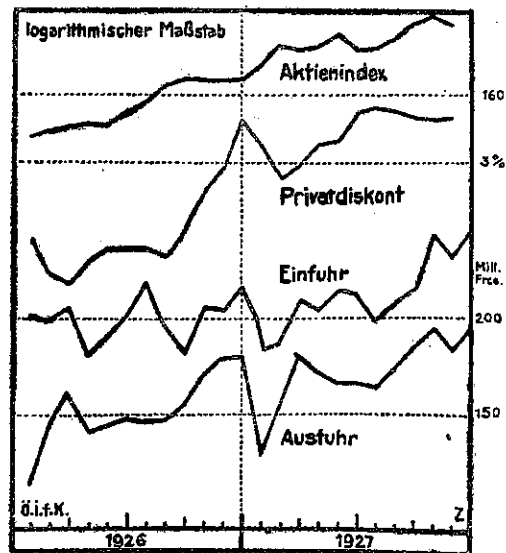
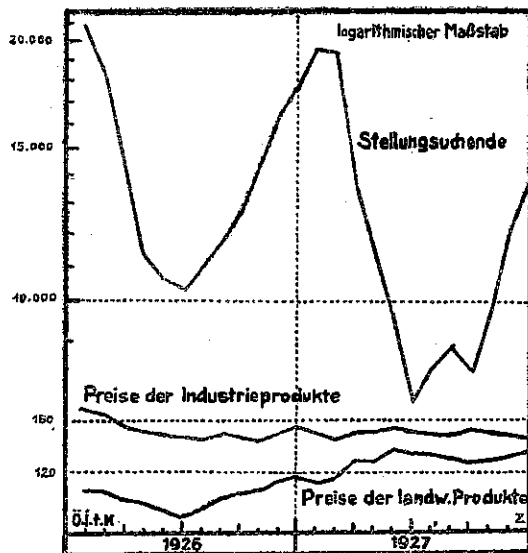
Die Zahl der Konkursöffnungen ist etwas gestiegen und betrug im Jahre 1927 668 (633 im Jahre 1926) das ist die höchste Zahl seit 1922.

Schweizer Wirtschaftszahlen 1926 und 1927

Zeit	Durchschnittliches Aktienkursniveau (Lorenz)	Privatdiskont Zürich	Nationalbank		Großhandelspreise (Lorenz)		Außenhandel		Stellungsuchende
			Wechselportefeuille	Notenumlauf	Industrieprodukte	Landwirtschaftliche Produkte	Einfuhr	Ausfuhr	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<b>1926</b>									
Jänner ...	144.4	2.44	285.6	776.3	153	114	201	124	20.525
Februar ...	146.9	2.22	268.9	775.3	152	114	200	144	18.138
März ...	147.6	2.18	290.6	808.0	149	111	209	160	14.307
April ...	149.7	2.30	301.3	797.2	146	110	182	145	11.320
Mai ...	148.5	2.38	300.5	780.8	145	107	191	147	10.703
Juni ...	156.0	2.38	316.6	800.4	144	106	201	149	10.272
Juli ...	158.9	2.38	321.1	803.4	143	109	220	148	11.013
August ...	163.3	2.34	397.1	802.8	145	112	195	148	11.818
September ...	169.4	2.52	345.1	833.9	144	113	182	153	12.803
Oktober ...	164.7	2.80	327.4	824.3	142	114	208	166	14.253
November ...	164.6	2.97	327.6	807.3	146	118	207	174	16.366
Dezember ...	165.8	3.35	364.6	873.9	149	119	219	175	17.900
<b>1927</b>									
Jänner ...	172.5	3.16	339.9	781.5	145	117	183	134	19.370
Februar ...	182.6	2.87	309.1	799.9	142	118	186	156	19.201
März ...	179.9	2.98	301.6	838.2	145	124	210	175	13.568
April ...	182.4	3.13	301.1	831.0	146	123	205	167	11.220
Mai ...	187.2	3.19	311.0	814.5	145	128	214	163	9.547
Juni ...	179.8	3.42	275.0	835.2	146	126	211	163	7.735
Juli ...	180.7	3.47	317.5	839.1	144	126	199	160	8.404
August ...	185.9	3.44	344.2	843.2	144	125	209	170	8.854
September ...	193.5	3.39	320.5	877.2	146	123	215	178	8.335
Oktober ...	198.2	3.38	308.4	860.7	145	124	249	188	9.873
November ...	191.8	3.39	291.9	840.8	144	126	235	178	12.079
Dezember ...		3.41	371.0	832.7	143	128	250	187	13.701

Nach den „Wirtschaftsberichten des Schweizerischen Handelsamtsblattes“.

Wirtschaftskurven für die Schweiz.



Auch in Ungarn hat, soweit die Berichte ein Urteil zulassen, die gute Konjunkturlage bis zum Jahresende angehalten, doch haben sich in letzter Zeit auf dem Geldmarkt schon deutliche Spannungserscheinungen gezeigt. Der Diskontsatz der Nationalbank konnte zwar stabil gehalten werden, aber die Sätze des offenen Marktes zogen seit Mitte des Jahres an. Die Geldknappheit machte sich in erster Linie an der Börse bemerkbar und führte dort im Mai zu einem Rückschlag, der, obwohl er zweifellos durch den Berliner Kurssturz veranlaßt wurde, doch auch in den ungarischen Geldmarktverhältnissen selbst begründet war. Die Effekturnumsätze waren von März bis Mai fast um 100% gestiegen und hatten damit die stattliche Höhe von 299 Millionen Pengö erreicht. Schon im Juni trat allerdings der Rückschlag ein: der Effekturnumsatz sank auf 115 Millionen Pengö. In den folgenden Monaten bis einschließlich November — für Dezember stehen

noch keine Ziffern zur Verfügung — belief er sich durchschnittlich auf 109 Millionen Pengö, also nur auf 37% der im Mai erreichten Summe, war aber immer noch größer als selbst der höchste Monatsumsatz des Jahres 1926. Im Gegensatz zu den Umsatzziffern zeigt der Aktienindex nur einen unbedeutenden Rückgang. Notenumlauf und Wechselportefeuille sind während des ganzen Jahres fast unausgesetzt gestiegen. Das Wechselportefeuille betrug im Dezember 1927 300 Millionen Pengö gegen 218 im Vorjahr.

Sowohl die Preise für landwirtschaftliche als die für Industrieprodukte sind seit dem Vorjahr um ca. 8% gestiegen. Die ersteren erreichten ihren Höhepunkt im Mai und bewegen sich seitdem abwärts, was vor allem auf die sinkenden Viehpreise zurückzuführen ist. Die Preise für Industrieprodukte stiegen kontinuierlich bis zum August und sind seitdem stabil geblieben.

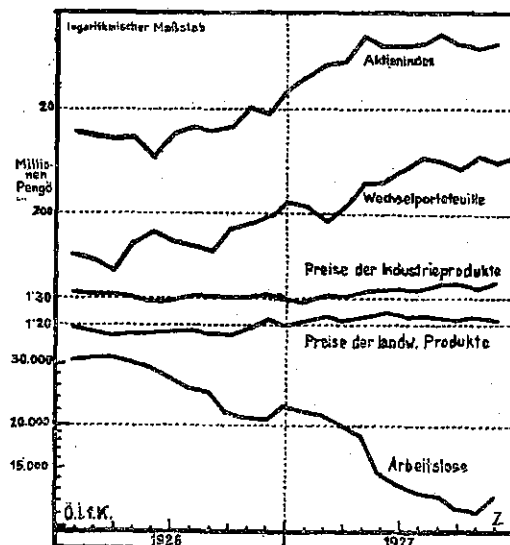
Die Bilanz des Außenhandels für 1927 weist kein durchaus günstiges Bild auf; nicht etwa wegen des großen Passivums, das ja nur auf die Auslandskredite zurückzuführen ist (1927 dürften Auslandsanleihen im Nennwert von ca. 41 Millionen Dollar begeben worden sein), sondern mit Rücksicht auf den Umstand, daß sich keine Zunahme der Ausfuhr feststellen läßt. Die Ausfuhr betrug 1926 in den ersten 9 Monaten 575, 1927 nur 558 Millionen Pengö. Dagegen stieg die Einfuhr von 659 auf 834 Millionen Pengö.

Die Arbeitslosenziffern sind seit Mai nur etwa halb so groß wie die entsprechenden des Vorjahres, im November stieg die Arbeitslosigkeit um

Ungarische Wirtschaftszahlen 1926 und 1927									
Zeit	Börse und Geldmarkt			Eskomptportefeuille der Nationalbank	Großhandelspreise in Gold			Arbeitslose	
	Aktienindex	Geldumsätze aus dem Effektenverkehr	Sätze für Prima Handelswechsel		Gesamtindex	Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Produkte	Industrielle Rohstoffe und Fabrikate		Monatsende
	1	2	3	4	5	6	7	8	
<b>1926</b>									
Jänner ....	17.0	20.2	10	-11	150.8	1.27	1.17	1.36	30.0
Februar ...	16.5	30.8	10	-11	149.4	1.27	1.13	1.35	30.8
März .....	16.2	29.3	10	-11.25	139.1	1.23	1.10	1.33	30.9
April .....	16.6	16.3	10	-11	167.5	1.23	1.12	1.31	30.2
Mai .....	14.4	16.9	9.5	-12	175.5	1.22	1.12	1.29	29.0
Juni .....	17.0	17.6	9	-12	165.1	1.22	1.13	1.29	27.0
Juli .....	17.4	23.8	9	-11.5	161.5	1.23	1.14	1.30	25.5
August ...	17.3	27.3	8.5	-10.5	159.1	1.22	1.12	1.30	24.3
September	17.9	30.8	7.5	-9	181.9	1.22	1.12	1.30	21.3
Oktober ..	20.1	55.1	7.5	-8.5	187.8	1.25	1.18	1.30	20.1
November	19.3	95.7	7.5	-8.5	192.6	1.27	1.21	1.31	20.2
Dezember.	22.4	84.1	7.5	-8.5	218.1	1.26	1.20	1.30	22.3
<b>1927</b>									
Jänner ....	25.2	123.2	7.25	-7.5	206.8	1.27	1.23	1.29	21.9
Februar ...	26.4	101.0	7	-7.25	189.6	1.29	1.27	1.30	21.0
März .....	28.2	151.9	6.5	-7.5	208.8	1.28	1.25	1.30	19.7
April .....	33.2	206.5	6.5	-7.5	242.1	1.30	1.27	1.33	18.5
Mai .....	30.5	299.3	7	-7.63	249.0	1.33	1.30	1.36	14.8
Juni .....	30.5	114.7	7.5	-8	273.0	1.33	1.28	1.37	13.1
Juli .....	30.8	110.0	8	-8.5	298.0	1.39	1.26	1.38	12.7
August ...	32.7	115.3	8.25	-8.5	287.2	1.34	1.25	1.41	12.4
September	31.5	104.0	7 1/2	-8 1/2	279.0	1.33	1.23	1.41	11.6
Oktober ..	30.1	95.1	7 1/2	-8 1/2	299.0	1.33	1.25	1.39	11.2
November	30.5	110.6	7	-8 1/2	291.0	1.33	1.24	1.41	12.4
Dezember	31.5				300.0	1.35	1.27	1.41	14.4

Nach „Magyar Statisztikai Szemle“ und den Wirtschaftsberichten der Geldinstitutszentrale, Budapest.

### Wirtschaftskurven für Ungarn.



10<sup>0</sup>/<sub>0</sub>; diese Zunahme dürfte jedoch auf Witterungseinflüsse zurückzuführen sein. Bezeichnend dafür ist, daß die Zahl der arbeitslosen Bauarbeiter um 74<sup>0</sup>/<sub>0</sub> gestiegen ist.

Die auffallendste Erscheinung in der Entwicklung der russischen Wirtschaft im neuen „Wirtschaftsjahr“ (Oktober 1927 bis September 1928) ist der starke Rückgang der staatlichen Getreidekäufe, der trotz der guten Ernte eingetreten ist. Schon die verhältnismäßig große Getreideaufbringung im Juli, August und September konnte nur zu weit höheren Preisen durchgeführt werden, als im Vorjahr. Im Oktober, November und Dezember erfolgte dann trotz dieser Preiserhöhung eine so bedeutende Abnahme, daß die Gesamtsumme der Getreidekäufe vom 1. Juli 1927 bis 1. Jänner 1928 auf 63<sup>0</sup>/<sub>0</sub> der entsprechenden vorjährigen zurückging. Diese Tatsache dürfte wohl in erster Linie auf das Verhältnis der Preise, die dem Bauern geboten werden, zu den Preisen, die dieser für Industrieprodukte zahlen muß, zurückzuführen sein. Trotz der Preiserhöhung stand nämlich der Index der Ankaufspreise für Getreide im Dezember erst auf 133, der Kleinhandelsindex für Industrieprodukte dagegen auf 266. Dieses Mißverhältnis, das seine Ursache in den politischen Zuständen hat, führt dazu, daß die Bauern mehr und mehr zur autarken Wirtschaft zurückkehren, das heißt, das Nötige nach Möglichkeit selbst erzeugen oder eben darauf verzichten.

In derselben Richtung wie der Preisstand wirkt ein vielfach auftretender absoluter Warenmangel. Dieser Warenmangel ist wieder indirekt durch die verteuerte Getreidebeschaffung verschärft worden. In folgender Weise: Die Verteuerung des Getreides zwang die Regierung, da sie der ohnehin stark an Geldmangel leidenden Industrie nichts entziehen konnte in großem Umfang Noten zu drucken. Der Geldumlauf stieg von März bis Oktober um 29<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, das ist weit mehr, als das saisonübliche Ausmaß. (In der gleichen Zeit des Vorjahres betrug die Steigerung nur 16<sup>4</sup>/<sub>0</sub>.) Da eine Preissteigerung von der Regierung verhindert wird, äußert sich diese Geldvermehrung in einer Warennachfrage, die einfach nicht befriedigt werden kann.

Die amtlichen Ziffern über die industrielle Produktion weisen eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahr auf, im Vergleich zu Vorkriegsziffern zeigen sie, daß die Friedenshöhe erst knapp wieder erreicht ist. Nur bei der Kohlen- und Naphthagewinnung und in der Baumwollindustrie sind die Friedensziffern überschritten, beim

Salzbergbau sind sie gerade erreicht. Dagegen steht die Eisen- und Stahl- und die Zuckerproduktion tief unter dem Ausmaß von 1913. Auch die sehr charakteristische Güterwagengestellung bleibt weit unter der Friedenshöhe. Eine relativ günstige Entwicklung zeigt die elektrische Industrie. Die elektrotechnische Erzeugung belief sich im Wirtschaftsjahr 1926/27 auf 181<sup>0</sup>/<sub>0</sub> der Produktion von 1914. Die Zahl der beschäftigten Arbeiter betrug 171<sup>0</sup>/<sub>0</sub> der Friedensbelegschaft, trotzdem ist der Anteil Rußlands an der Weltproduktion von elektrischem Material seit 1913 von 2<sup>3</sup>/<sub>0</sub> auf 1<sup>6</sup>/<sub>0</sub> gesunken.

#### Produktion im Gebiet des U. d. S. S. R.

	1913	1926	1927
Steinkohle . . .	29.0 Mill. t	26.4 Mill. t	32.4 Mill. t
Naphtha . . .	9.2 „ „	8.8 „ „	10.4 „ „
Roheisen . . .	4.2 „ „	2.4 „ „	3.1 „ „
Walzeisen . . .	3.5 „ „	2.3 „ „	2.6 „ „
Martinstahl . .	4.2 „ „	3.1 „ „	3.7 „ „
Salz . . . . .	1.9 „ „	—	1.9 „ „
Feinzucker . .	1.3 „ „	—	0.9 „ „
Baumwoll- gewebe . . .	2.2 Mrd. m	2.1 Mrd. m	2.4 Mrd. m
Leinengewebe	—	0.18 „ „	0.17 „ „
Tägl. Güterwa- gengestellung	48	34	39

Die Gesamtzahl der Arbeiter der Zensusindustrien (Industrien mit wenigstens 16 Arbeitern und maschineller Einrichtung oder wenigstens 30 Arbeitern) betrug 1927 durchschnittlich 2,670.000 gegen 2,560.000 im Jahre 1913. Auch diese relativ geringe Zunahme zeigt, daß von großen Fortschritten in der Industrialisierung nicht die Rede sein kann, besonders wenn man noch die wesentlich gekürzte Arbeitszeit in Betracht zieht.

Das Ergebnis des Außenhandels im Wirtschaftsjahr 1926/27 war ein Ausfuhrüberschuß von 54.4 Millionen Rubel gegenüber einem Einfuhrüberschuß von 84.6 Millionen Rubel im Vorjahr. Die gesamte Ausfuhr über die europäische Grenze stieg von 589 Millionen Rubel im Vorjahr auf 678 Millionen Rubel, die Einfuhr sank dem Werte nach von 674 auf 624 Millionen Rubel, stieg aber mengenmäßig von 1.35 Millionen Tonnen auf 1.63 Millionen Tonnen. Die Gliederung der Einfuhr nach Warengattungen zeigt die folgende dem „Wirtschaftsdienst“ entnommene Tabelle. Der Rückgang der Einfuhr ist auf die Verringerung der Posten Leder, Papier und Pappe, Landmaschinen, Traktoren und Automobile zurückzuführen. Baumwolle, Wolle, Maschinen, Kupfer, Eisen, Stahl, Kohle, Gerbstoffe, Papiermasse und Tee weisen dagegen eine Zunahme auf.

	Einfuhr in Millionen Rubel	
	1926/27	1925/26
Baumwolle . . . . .	120·6	104·5
Maschinen und Apparate . . . . .	69·6	42·4
Nicht eisenhaltige Metalle . . . . .	44·5	28·7
Leder . . . . .	37·7	41·6
Wolle . . . . .	35·3	31·4
Tee . . . . .	20·6	20·3
Papier und Pappe . . . . .	17·3	27·5
Wollgarne . . . . .	13·2	11·5
Landw. Maschinen (außer Traktoren) . . . . .	12·9	31·3
Gerbstoffe . . . . .	11·7	10·8
Eisen und Stahl . . . . .	10·7	9·9
Farben und Farbstoffe . . . . .	10·2	15·7
Papiermasse . . . . .	8·5	8·1
Traktoren . . . . .	8·1	11·5
Automobile . . . . .	6·2	12·8
Steinkohle . . . . .	5·2	3·4

	Einfuhr nach Ländern			
	1926/27		1925/26	
	Mill. R.	% <sup>1)</sup>	Mill. R.	% <sup>1)</sup>
Deutschland . . . . .	142	25	163	26
England . . . . .	94	17	117	19
U. S. A. . . . .	124	22	103	17
Frankreich . . . . .	19	3	18	3

	Ausfuhr nach Ländern			
	1926/27		1925/26	
	Mill. R.	% <sup>1)</sup>	Mill. R.	% <sup>1)</sup>
Deutschland . . . . .	148	24	101	19
England . . . . .	181	31	164	29
U. S. A. . . . .	15	3	24	5
Frankreich . . . . .	50	8	37	7

<sup>1)</sup> In % der Gesamtausfuhr.

Die Steigerung der Ausfuhr ist vor allem durch eine Zunahme bei Getreide, Naphthaprodukten, Holz und Rauchwaren bedingt. Dabei erhöhte sich bei Naphthaprodukten die Exportsumme trotz sinkender Weltmarktpreise, dagegen ist die erhöhte Getreideaufuhr zum größten Teil auf die gestiegenen Preise zurückzuführen, denn während die wertmäßige Zunahme der Getreideaufuhr 30% betrug, belief sich die mengenmäßige Zunahme nur auf 7%.

Die obenstehende, den Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung entnommene Zusammenstellung des Außenhandels nach Ländern zeigt eine starke Zunahme der Ausfuhr nach Deutschland und eine weit schwächere der Ausfuhr nach England. Unter den Einfuhrländern steht Deutschland an erster Stelle, die Einfuhr aus England ist (eine Folge der politischen Verhältnisse) stark zurückgegangen und steht jetzt erst an dritter Stelle, weit unter der sehr angewachsenen (Baumwolle) Einfuhr aus den Vereinigten Staaten.

Im folgenden sollen die im letzten Heft mitgeteilten Wirtschaftsdaten über Deutschland und England auf den neuesten Stand ergänzt werden.

Rußland								
Zeit	Notenumlauf Mill. Rbs.	Wirtschaftskredite Mill. Rbs.	Großhandelsindex			Produktion der Staatsindustrie		
			Industrie- produkte	Landwirtschaft- liche Produkte	Gesamindex	Index d. Phys. Prod. vol. d. ges. Staats- industrie	Kohle	Roheisen
			Monatsende			1923/24 = 100		
1	2	3	4	5	6	7	8	
<b>1926</b>								
Jänner . . . . .	1241	2116	200	181	190	223	203	181
Februar . . . . .	1246	2180	200	188	194	225	212	163
März . . . . .	1204	2184	202	191	195	240	227	189
April . . . . .	1223	2220	203	190	197	247	216	190
Mai . . . . .	1173	2175	204	176	189	216	180	199
Juni . . . . .	1209	2208	204	164	183	236	196	197
Juli . . . . .	1234	2278	204	162	182	212	201	191
August . . . . .	1275	2391	204	159	180	238	194	198
September . . . . .	1343	2466	204	157	179	267	219	215
Oktober . . . . .	1417	2542	204	156	178	270	251	234
November . . . . .	1401	2425	204	155	178	277	268	234
Dezember . . . . .	1413	2464	203	155	177	287	277	251
<b>1927</b>								
Jänner . . . . .	1357	2522	203	157	179	270	252	244
Februar . . . . .	1356	2516	201	160	179	282	270	235
März . . . . .	1347	2580	196	160	177	298	288	261
April . . . . .	1354	2676	194	158	175	280	243	249
Mai . . . . .	1402	2752	193	157	174	283	251	262
Juni . . . . .	1475	2918	191	159	173	261	237	248
Juli . . . . .	1489	2978	189	156	171	228	245	245
August . . . . .	1553	3046	188	154	170	275	243	246
September . . . . .	1671	3125*	188	154	170	308	267	251
Oktober . . . . .	1741	3226*	188	154	170	320	306	259
November . . . . .	1696	3311*	188	154	170	309*	297*	252*
Dezember . . . . .	1668	3434*	188	156	171	332*	343*	275*

Nach dem „Economic Bulletin of the Conjunction Institute“ (Moskau) und dem „Monthly Bulletin“ des London and Cambridge Econ. Service.

\* Vorläufige Ziffern.

In Deutschland brachte, nachdem Mitte Jänner eine bedeutende Entspannung des Geldmarktes eingetreten war, der Jännerultimo unerwarteterweise eine neue Anspannung. Die gesamten Ausleihungen bei der Reichsbank stiegen um 362 Millionen Mark, wovon 68 Millionen Lombards waren, während die Steigerung der gesamten Ausleihungen im gleichen Zeitpunkt des Vorjahres nur 107 Millionen Mark, davon 72 Millionen Lombards betrug. Von einer Diskontherabsetzung kann daher vorläufig nicht die Rede sein. Die Effektenkurse, die bis Mitte Jänner ihre Aufwärtsbewegung fortsetzten, sind in der zweiten Hälfte des Monats zurückgegangen und die Umsätze waren gegen Ende Jänner sehr gering.

Die Zahl der unterstützten Arbeitslosen ist von 605.000 im November auf 1,189.000 im Dezember gestiegen; in der zweiten Hälfte Jänner ist infolge des besseren Wetters ein Rückgang der Arbeitslosigkeit eingetreten. Die Lage der Industrie dürfte sich im Jänner ungefähr auf dem Stande des Vormonates gehalten haben. Die Güterwagengestellung, die im

Dezembersehrstark zurückgegangen war, zeigte in der zweiten Jännerwoche wieder eine erhebliche Besserung. Der Preisindex ist im Jänner etwas gefallen, und zwar trotz steigender Preise der Industriestoffe, wegen eines bedeutenden Rückganges der Vieh- und Fleischpreise. Die Zahl der Konkurse ist wieder gestiegen und betrug im Jänner 753 gegen noch 605 im Dezember und 571 im November.

In England sind die Effektenkurse im Jänner wieder gestiegen und der Index der Industrieaktien hat einen neuen Höhepunkt erreicht. Die Zinssätze, sowohl für kurzfristiges wie für Dreimonatsgeld, sind unter den niedrigsten Stand seit Juni gefallen.

In den ersten drei Jännerwochen fand eine netto Goldeinfuhr statt, die größer war als jemals seit dem Juni 1925. Trotzdem ist eine Diskontherabsetzung vorläufig nicht zu erwarten, und zwar wegen der Diskonterhöhung in den Vereinigten Staaten. Die Emissionstätigkeit war im Dezember und Jänner weiter lebhaft.

Preise und Löhne zeigen keine Veränderung. Die Zahl der Arbeitslosen ist im Dezember ungefähr gleich groß gewesen wie im November, während saisonmäßig ein ganz leichter Rückgang zu erwarten war. Doch dürfte dies auf das ungewöhnlich schlechte Wetter zurückzuführen sein.

Ergänzungen zu den in Heft 12 und 1 (II. Jahrg.) gegebenen Wirtschaftszahlen über das Ausland.										
Kolonne	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Deutschland:</b>										
(Vgl. I, S. 117)										
Oktober .	—	—	—	—	—	—	—	—	166·3	—
November	—	134·6	6·76	6·26	—	—	92·6	—	166·2	—
Dezember	133·8*	143·3	6·86	6·10	—	133·9	86·7	—	146·6	—
Jänner . .	—	—	—	—	—	134·4*	—	—	—	—
<b>Frankreich:</b>										
(Vgl. I, S. 118)										
November	—	2·7	—	592	638	—	762	55·1	—	—
Dezember	151	2·9	25·4	602	638	—	796	53·5	—	—
Jänner . .	187	—	25·4	—	—	—	—	—	—	—
<b>Italien:</b>										
(Vgl. II, S. 15)										
November	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Dezember	90·83	123·0	—	6·28	—	431	—	457	376	—
Jänner . .	—	—	223	—	—	445	—	—	414	—
<b>Tschechoslowakei:</b>										
(Vgl. II, S. 14)										
November	—	—	—	—	—	—	—	—	—	38.225
Dezember	—	—	—	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	975	1035	1450	1107	—	38.220
Jänner . .	—	—	—	—	982	1038	—	—	—	—
<b>Polen:</b>										
(Vgl. I, S. 120)										
Oktober .	—	—	1339	432	120	3417	62	17·8	133·0	—
November	—	99·97	1289	456	121	3438	56	17·7	165·0	—
Dezember	—	99·97	1313	—	120	3446	—	15·7	—	—
<b>Großbritannien:</b>										
(Vgl. II, S. 11)										
Dezember	+1251	—	—	—	—	2190	2330	—	140	135
Jänner . .	+4325 <sup>1)</sup>	216	124	94	4·29	—	—	33·8	—	—
Kolonne	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
<b>Großbritannien:</b>										
(Vgl. II, S. 11)										
Dezember	—	45·8	47·4	30·0	24·5	—	20·6	505	1005	—
Jänner . .	181	—	—	—	—	—	—	—	—	—

<sup>1)</sup> Bis zum 21. Jänner. \* Vorläufige Ziffern.