

Der Index der *Aktienkurse* ist seit mehreren Monaten fast völlig stabil, was gleichfalls für die internationalen Börsen ein einzigartiges Phänomen darstellt. Es handelt sich hier natürlich um weitere Auswirkungen der eben beschriebenen Geldmarktsituation.

Die *Produktion* ist in einzelnen Zweigen zurückgegangen, so in der Textil-, Maschinen-, Stickerei- und vor allem in der Uhrenindustrie. Die Fremdenindustrie ergab einen etwa 10%igen Rückgang gegenüber dem Vorjahr, aber er ist zum Teil auf das besonders schlechte Wetter zurückzuführen. Die Gelegenheit des billigen fremden Geldes wurde vielfach zu Neuinvestitionen in Bergbahnen u. dgl. benützt. Die Qualität der Reisenden hat nachgelassen und man befürchtet, daß auch im kommenden Jahr immer weniger kapitalkräftige Reisende die Schweiz aufsuchen werden; die für die Rentabilität erst in zweiter Linie in Betracht kommen.

Die *Preise* setzen ihren Abstieg fort, nachdem man schon geglaubt hatte, in ein Stadium der Stabilität einzutreten. Gegen August sank der Index auf September um 2·3%, gegenüber August 1929 ist dies eine Senkung von nicht weniger als 13·5%. Die wichtigsten Artikel, deren Preise immer noch eine Abwärtsneigung haben, sind tierische Nahrungsmittel, pflanzliche Nahrungsmittel, und insbesondere Baustoffe, Metalle, Textilien. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich zwar, aber doch in so bescheidenem Ausmaß, daß sie nicht als beunruhigend angesehen werden kann. Im September zählte man 11.613 Stellungsuchende, was zwar gegen September des Vorjahres mehr als eine Verdopplung bedeutet, aber die Gesamtziffer ist immer noch verschwindend gering, denn man braucht nur an die andern Länder und etwa an Österreich zu denken. Die Arbeitslosigkeit hat sich vergrößert in der Textil-, Metall- und Maschinenindustrie. In einigen Branchen gibt es sogar über-saisonmäßige Abnahme der Arbeitslosigkeit.

Die *Außenhandelsziffern* lassen gegenüber dem Vorjahr eine ziemliche Konstanz der Einfuhr,

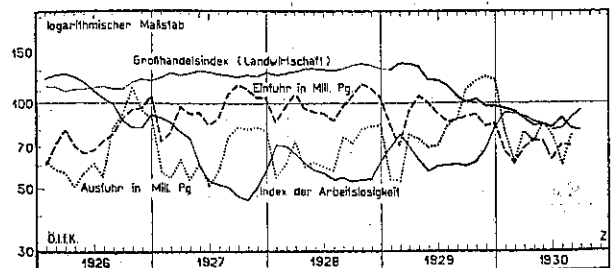
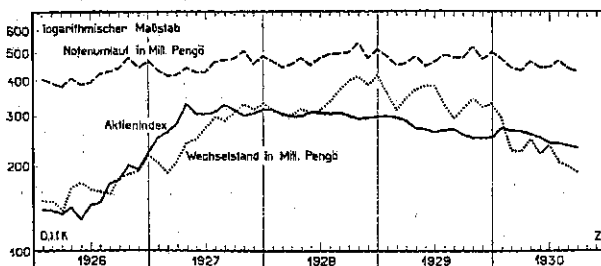
aber einen scharfen Rückgang der Ausfuhr erkennen. Dieser erstreckt sich mit Ausnahme von Kunstseide auf sämtliche Industrieartikel und bezieht sich vor allem auf Deutschland und Italien, wegen der Krisen in diesen beiden Ländern, und auf Amerika wegen des Zolltarifes. Der Export nach England blieb fast konstant, nach Frankreich nahm er sogar zu; die Steigerung ist trotz des gleichzeitigen Preisfalles eingetreten und daher sehr erheblich.

UNGARN.

Die schwere Wirtschaftskrise, die Ungarn seit längerer Zeit durchmacht, hat in der Berichtszeit unverändert angedauert; die Lage ist nach wie vor äußerst ungünstig und irgendwelche Zeichen einer Besserung lassen sich nicht erkennen, so daß die Aussichten für den kommenden Winter wenig erfreulich sind. Auch in Ungarn wird die Steigerung der Arbeitslosigkeit, die den Index auf 94·0 für September gegenüber 59·8 im Vorjahr trotz der öffentlichen Bauten usw. hinaufgetrieben hat, zu einem der hauptsächlichsten Charakteristika werden. Die Regierung hat deutlich erklärt, daß sich mit den üblichen Maßnahmen der staatlichen Wirtschaftspolitik gegen die Krise wenig unternehmen läßt, da es sich um Ereignisse handelt, die weit über den Bereich der staatlichen Macht hinausgehen. Dies gilt besonders von der Agrarkrise, die Ungarn selbstverständlich heftig erfaßt hat, deren Bestimmgründe aber fern von Ungarn in Amerika und Kanada und in anderen Überseestaaten gesucht werden müssen. Eine internationale Anleihe, die schon seit geraumer Zeit sehnlichst erwartet wird, ist nicht zustande gekommen und die Aussichten sind auch trotz der großen Anstrengungen, die man macht, nicht sehr günstig und es ist zweifelhaft, ob sie überhaupt noch in diesem Jahr wird aufgelegt werden können.

Wie überall ist auch in Ungarn der *Geldmarkt* sehr flüssig, das Angebot an kurzfristigem, ausländischem Geld ist erheblich, die Nachfrage danach gering. Der Privatdiskont liegt unter der offi-

Wirtschaftskurven für Ungarn.



ziellen Bankrate von $5\frac{1}{2}\%$ und die Schrumpfung des Wechselportefeuilles, das im Oktober nur 298·9 Millionen Pengö gegen 344·9 Millionen im Vorjahr betrug, beweist deutlich, daß die Bedürfnisse des Marktes teils geringer geworden sind, teils auch ohne Inanspruchnahme der Nationalbank gedeckt werden können. Der Notenumlauf ist gleichfalls leicht rückgängig.

Auf dem *Kapitalmarkt* dauert die Stockung der langfristigen Kapitalzufuhr an; außerdem hat auch aus Ungarn im Zusammenhang mit der politischen Entwicklung Mitteleuropas die Kapitalflucht eingesetzt. In jüngster Zeit gelang aber in der Schweiz eine Ausgabe von 7%igen Pfandbriefen im Betrage von 15 Millionen Franken, was die erste derartige Operation seit dem Kriege darstellt. Sie ist nur dadurch zustande gekommen, daß sich die emittierende ungarische Bank bereit erklärt hat, ihre Vorkriegs-Kronen-Obligationen, die sich im Schweizer Besitz befinden, zu 5% zu valorisieren. Die Börse steht ganz unter dem Druck der wirtschaftlichen und politischen Ereignisse. Hin und wieder belebt sich die Tätigkeit und es steigen die Kurse, jedoch nur auf Grund der Operationen des Interventionssyndikates, dessen Macht gerade ausreicht, den abgleitenden Aktienindex etwas langsamer gleiten zu lassen, als er es sonst tun würde.

Scharf betroffen von der Krise ist besonders die *Bauindustrie*, wie auch die mit ihr zusammenhängenden Industrien sich in ungünstiger Lage befinden. Im Zeichen einer schweren Depression

steht die Eisenindustrie und der Maschinenbau, wogegen die Textilindustrie voll beschäftigt ist, was damit zusammenhängt, daß letztere auf eine Reihe von Spezialartikel eingestellt ist. Der Rückgang des Eisenbahnverkehrs ist erheblich, sowohl beim Güter- wie auch beim Personenverkehr. Äußerst unbefriedigend ist, wie schon erwähnt, die Lage der *Landwirtschaft*. Man bemüht sich um eine Fortführung der Verhandlungen mit Jugoslawien und Rumänien zwecks Schaffung einer einheitlichen Agrarpolitik der europäischen Südoststaaten. Aber irgendein greifbarer Fortschritt ist noch nicht erzielt worden. Am empfindlichsten sind die Absatzschwierigkeiten nach Österreich, Deutschland und der Tschechoslowakei. Der Weizenpreis liegt sogar unter der Chicagoer Notierung; er sank im Laufe dieses Jahres von 24·60 Pengö auf 15·60 Pengö, jedoch gewährt das eingeführte Bollettesystem einen um 3 Pengö über dem Weltmarktpreis liegenden Preis. Die Preisindices haben in den letzten Monaten ihren Abstieg fortgesetzt und stets neue Tiefpunkte erreicht. Die Spanne zwischen landwirtschaftlichen Preisen und dem Durchschnitt sämtlicher Waren beträgt 13 Punkte zu ungunsten der landwirtschaftlichen Produkte.

Der *Außenhandel* ergab in den ersten 9 Monaten einen Ausfuhrüberschuß von 40·8 Millionen Pengö gegenüber einem Passivum im Vorjahr, woran hauptsächlich die Einschränkung der Einfuhr beteiligt ist, so daß dieses Aktivum nicht als schlechthin günstig angesehen werden kann.

VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA.

HARVARD-VORAUSSAGE (KABEL),

mitgeteilt von der *Harvard Economic Society, Cambridge, Mass.*

Die Kräfte, die auf einen Abstieg hinarbeiten, beherrschen noch immer die allgemeine Geschäftslage. In bezug des Volumens haben die Herbstmonate einige Vermehrung der Geschäftstätigkeit gebracht, aber die Vermehrung ist im Vergleich mit dem normalen saisonmäßigen Ablauf so geringfügig, daß sie keine Zweifel darüber offen läßt, daß die gegenwärtige zyklische Bewegung immer noch nach abwärts gerichtet ist. Obwohl das Geschäftsvolumen jetzt sehr herabgesetzt ist, geben weder die statistischen Belege noch die gegenwärtige Wirtschaftslage die Gewähr, daß es bereits am Tiefpunkt angelangt ist; aber ein stärkerer Fall unter das gegenwärtige Niveau erscheint wenig wahrscheinlich. Obwohl ein weiterer Abstieg in

der unmittelbaren Zukunft erfolgen kann, sind wir am Ende einer absteigenden Depressionsphase. Das Ende dieser Phase dürfte wahrscheinlich in der ersten Hälfte von 1931 herankommen und wahrscheinlich während des ersten Vierteljahres. Eine gewisse Aufwärtsbewegung sollte sich rasch danach bemerkbar machen, aber die Erholung dürfte nicht sofort kräftig einsetzen. Unter den hauptsächlichsten Faktoren, die wahrscheinlich eine Belebung anregen, ist erstens die Nachfrage auf dem Baumarkt und die Nachfrage nach Produktionsmitteln zu nennen, die von den leichten Geldverhältnissen und den niedrigen Kosten gestärkt werden wird; zweitens die vergrößerte Nachfrage bei den Produzenten von Konsumgütern, da die Vorräte erschöpft sind, die dauernden Konsumgüter sich abnutzen und die Kleinhandelspreise herabgesetzt sind; drittens das tiefe Niveau der Warenpreise, das sich bald stabilisieren wird und dadurch auf-