

jedoch behauptet wird, daß er seine Wagen derzeit noch unter den Gestehungskosten abgibt, was auch mit einer Preisregulierung in Einklang zu bringen ist, die kürzlich von ihm vorgenommen wurde und der übrigens Preishinaufsetzungen anderer Fabriken gefolgt sind. Die Baumwollproduktion zeigte eine erfreuliche Besserung, hat sich jedoch schon wieder abgeschwächt. Der Index des Bergbaues ist im Mai von 100 auf 97 zurückgegangen. Besonders stark ist der Fall der Anthrazit-Produktion, die von 88 auf 80 sank. Die sehr wichtigen Eisenerschiffungen erreichten ein noch nie dagewesenes Maximum. Für Mai stand der Index auf 113, gegen nur 69 für den Mai 1928.

Es ist nicht zu verwundern, daß der amerikanische Export in den letzten Monaten stark zurückgegangen ist und diese Senkung auch nun stärker auf das Gebiet der Fertigwaren übergriff und nicht wie bisher bloß die Rohstoffe berührte. Je geringer aber die Gewinnmarge in Amerika selbst ist, desto mehr wird sich der Exportdruck verstärken. Das Nachlassen der amerikanischen Nachfrage ist in scharfer Weise vor sich gegangen. Die Importe sind gestiegen, was mit der Möglichkeit einer bevorstehenden Zollerhöhung in Zusammenhang gebracht wird. Gegen die zollpolitischen Absichten der Vereinigten Staaten sind eine Reihe von Vorstellungen seitens europäischer Staaten gemacht worden und es besteht kein Zweifel, daß Zollerhöhungen einerseits und Kapitalexport andererseits sowie das Eintreiben auswärtiger Schulden schwer unter einen Hut gebracht werden können, sondern sich gegenseitig eher auszuschließen trachten.

Was die Beurteilung der *gesamten Lage* anbelangt, so ist zunächst einmal die Meinung der Harvard Economic Society anzuführen, die dahin geht, daß ein Nachlassen der Geschäftstätigkeit, wenn auch keine ernste Krisis, in Aussicht steht. Nur wird dieses Nachlassen langsam eintreten, wird über den Sommer hinausgeschoben, wogegen es wahrscheinlich besser gewesen wäre, wenn diese Geschäftseinschränkungen während der Sommermonate fühlbar geworden wären. Als besonders bedenklich werden die Preissenkungen empfunden, die durch die neueste Besserung vielleicht nur kurzfristig unterbrochen wurden und die, wenn sie nur einmal ein größeres Maß erreichen, die großen Gesellschaften zu einem großen, erbitterten Konkurrenzkampf zwingen müßten, wofür jetzt in einigen Industrien bereits deutliche Anzeichen zu erblicken sind.

ITALIEN.

Die italienische Wirtschaft befindet sich allem Anschein nach immer noch in einem Prozeß der Umstellung und Anpassung an eine ganze Reihe neuer Daten, die tiefgründige Veränderungen herbeiführen müssen. Immer noch sind die Nachwirkungen der Deflation spürbar. Günstige und ungünstige Symptome sind ungleichmäßig verteilt und machen die Beurteilung der Lage eher von persönlichen Momenten und Zufälligkeiten abhängig, als daß sie eine wirklich unbestrittene Deutung zulassen. Daß der Finanzminister in seinen Budgetreden die günstigen Erscheinungen stark in den Vordergrund stellt, darf nicht wundernehmen. Die *Staatsfinanzen* scheinen sich auch wirklich gebessert zu haben, obwohl sie schwierig zu beurteilen sind, da seit Jahren eine große, wenn auch in letzter Zeit etwas geringer werdende Divergenz zwischen den Vorschlägen und der tatsächlichen Gebarung, sowohl was die Ausgaben, wie die Einnahmen anbelangt, festzustellen ist. Da diese Divergenz erheblich ist, ist es notwendig gewesen, im Laufe eines jeden Finanzjahres Sonderbewilligungen zu machen, die auch stets approbiert wurden und es ist erschwert worden, die einzelnen Einnahmen- und Ausgabenposten in ihrer Gesamtheit gegeneinander vorsichtig abzuwägen. Der Überschuß des Budgets hat sich gehalten. Eine Steigerung der Einnahmen um etwa 600 Millionen Lire wird wegen Erhöhung verschiedener Steuern, vor allem Salz, Tabak und Branntwein erwartet und ferner sollen die erhöhten Getreidezölle und die Verdopplung der Jungesellensteuer zur Realisierung beitragen.

Erfreulich ist die Senkung der *Arbeitslosigkeit*, die von einem Höchststand im März mit 489 Tausend auf 228 im Juni gefallen ist und die von Juni 1928, die 307 Tausend betrug, um ein erhebliches unterbietet. Es scheint also, daß es sich bei der ungünstigen Entwicklung zu Anfang des Jahres wirklich um eine Wirkung der Kälte gehandelt hat, die sich in Italien besonders stark geltend machte. Die *Notenzirkulation* sinkt langsam aber ständig und dürfte vielleicht schon ihren Teil zur Senkung der Preise beigetragen haben, die sofort besprochen werden wird. Insbesondere sind die Reserven der Bank von Italien gefallen und haben nur während der letzten Monate eine wenig bedeutsame Steigerung zu verzeichnen. Der Deckungskoeffizient betrug am 10. Juni 55%. Die Bewegung der Spareinlagen ist wenig günstig, da praktisch ein Stillstand ihrer Vermehrung eingetreten ist. Es ist aber möglich, daß die Spar-

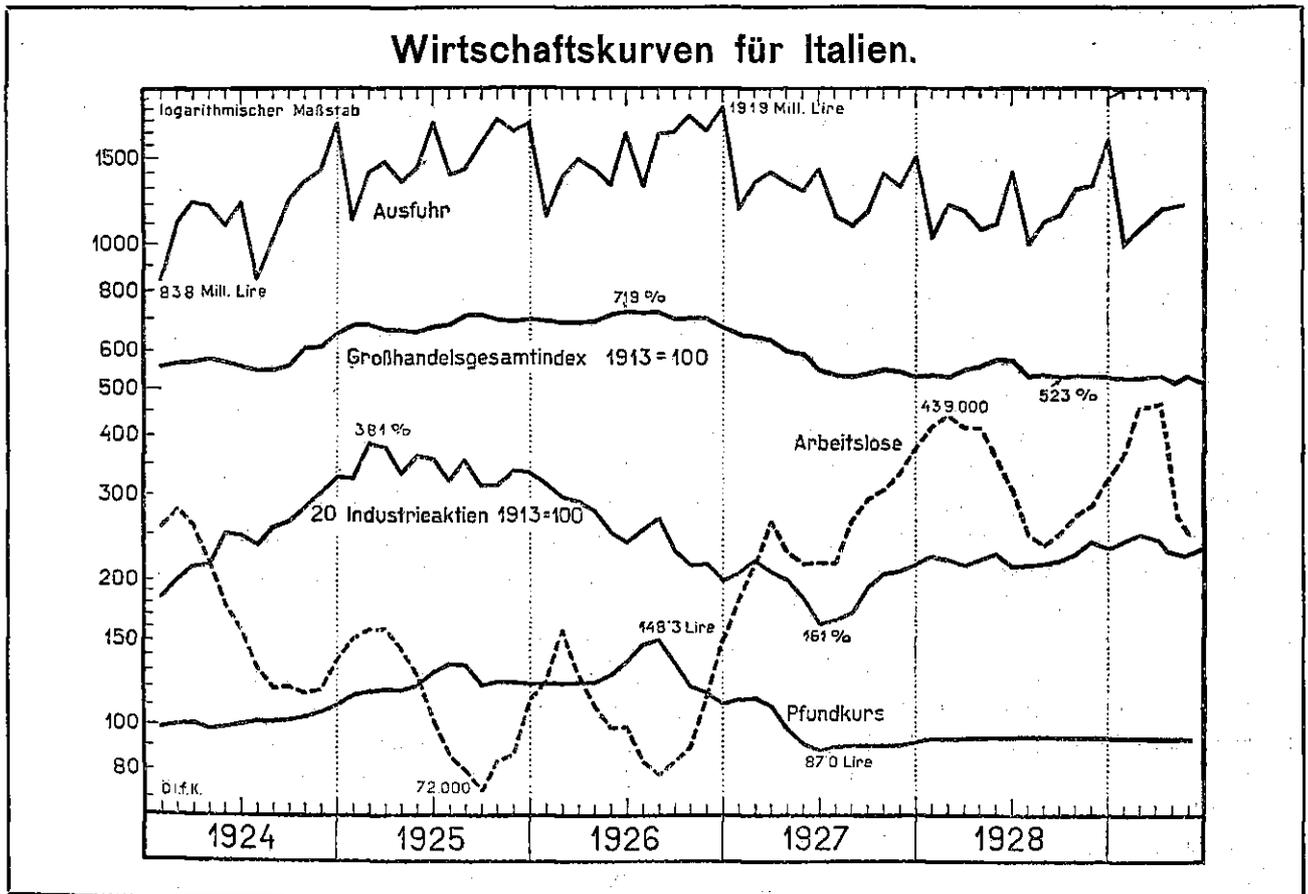
tätigkeit langsam andere Wege sucht, da teilweise die Ansicht vorherrschen soll, daß die Kapitalien der Sparkassen in einer Weise mit den Meliorationen in der Landwirtschaft verknüpft werden, die unter Umständen eine Immobilisierung der Mittel der Sparkassen zur Folge haben könnte.

Der *Aktienindex*, der im Februar auf 247 stand, ist von dieser Höhe auf 221 für Mai gesunken, hat sich jedoch im Juni auf 230 verbessert. Diese leichte Aufwärtsbewegung wird abermals im Zusammenhang mit der Interessennahme ausländischen Kapitals an großen italienischen Unternehmen begründet, so daß es sich eher um einen Konjunkturlauf vom Ausland her, denn um einen inneritalienischen Vorgang handelt.

Die *landwirtschaftlichen* Arbeiten machen gute Fortschritte, aber man beginnt bereits das Problem des Absatzes der zu erwartenden Mehrproduktion zu erörtern. Unter dem Schutz der unlängst erhöhten Weizenzölle wird sich die Getreideproduktion auch über die Kaufkraft und Aufnahmefähigkeit des inneren Marktes ausdehnen, was jedoch in ganz besonderer Weise von der Gartenbauwirtschaft erwartet wird. Das Exportproblem ist zweifellos ziemlich gewichtig, zumal im Zusammenhang mit der allgemeinen Situation des

Außenhandels betrachtet. Das Passivum der Handelsbilanz betrug für die ersten Monate des Jahres 3022 Millionen Lire gegenüber einem Passivum von nur 2481 Millionen Lire im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Es scheint, als ob die Auffüllung der nach der Inflation geräumten Rohstofflager noch nicht beendet sei und man wird daher gut daran tun diese Steigerung des Defizites nicht allzu skeptisch zu beurteilen.

Die *Preise* haben einige interessante Bewegungen gezeigt; sie sind nämlich vom Mai auf Juni nicht unerheblich gefallen, so steht zum Beispiel der Gesamtindex im Juni auf 510 gegenüber 526 im gleichen Monat des Vorjahres, der Nahrungsmittelindex auf 542 gegenüber 555 und der Index der Rohstoffpreise auf 452 gegenüber 464. Sofern dieser Preisfall einzig auf die Verringerung des Notenumlaufes zurückzuführen ist, die eine dieser wesentlichen Anpassungserscheinungen darstellt, wird die italienische Wirtschaft hierin eine letzte Auswirkung der Deflationsmaßnahmen sehen müssen und einen Weg zu finden haben über dieses Hemmnis hinwegzukommen. Sollte die Preissenkung jedoch von der Art sein, daß sie aus rein konjunkturellen Gründen, wie etwa einer Verschärfung der Wettbewerbslage entspringt, dann



handelt es sich um ein Phänomen, dessen Bedeutung man im Augenblick noch nicht abschätzen kann.

TSCHECHOSLOWAKISCHE REPUBLIK.

Die Wirtschaft der tschechoslowakischen Republik hat sich gegenüber den verschiedenen ungünstigen Einflüssen, die sich im Zusammenhang mit der internationalen Verschlechterung der Geldmärkte eingestellt haben, relativ widerstandsfähig erwiesen und es sind nur wenige Veränderungen zu bemerken. Immerhin muß gesagt werden, daß von einer Aufschwungsbewegung nicht länger gesprochen werden kann, sondern sich bereits Tendenzen bemerkbar machen, die eine solche Be-

wegung zumindest aufgehalten haben. So ist die Arbeitslosigkeit höher als im Vorjahre und das Ausmaß der Abnahme ist während der letzten Monate geringer gewesen als 1928. Einer der bemerkenswertesten Faktoren ist, daß es gelungen ist, die Bankrate, seit Anfang März vorigen Jahres unverändert auf 5% festzuhalten und selbst die gegenwärtigen Geldmarktsverhältnisse haben eine Änderung dieser Politik nicht herbeiführen können. Seit Februar dieses Jahres ist das Wechselportefeuille fast ohne Unterbrechung gestiegen und es ist höher als zu irgendeiner Zeit der vergangenen beiden Jahre, jedoch kann die Bank allen Ansprüchen ohne übermäßige Schwierigkeiten nachkommen. Immerhin hat sich der Banknoten-

Italienische Wirtschaftszahlen													
Zeit	Kurs des Pfundes in Mailand	Kapitalmarkt		Großhandelspreise ²⁾		Außenhandel		Arbeitslose ⁴⁾					
		Ertragis der 5% Consols ¹⁾	20 Industrieketten (Ottolenghi)	Gesamtindex Bachi (geom.)	Industriestoffe (Ottolenghi)	Einfuhr	Ausfuhr		Mit der Eisenbahn beförderte Güter				
										1913=100	1913=100	10 Mill. Lire	10.000 t
1926													
Juli	145.0	5.52	252	718	702	205	133	583	83				
August	147.5	5.59	266	633	712	199	169	586	78				
September	132.5	5.59	228	622	678	176	171	535	83				
Oktober	118.3	5.83	212	507	679	176	184	539	89				
November	115.1	6.02	213	504	670	186	171	512	113				
Dezember	109.4	6.35	198	574	578	219	192	527	149				
1927													
Jänner	111.6	6.27	204	558	569	205	118	491	181				
Februar	112.3	6.18	218	556	554	197	134	497	225				
März	107.7	6.37	206	545	545	216	141	576	260				
April	97.1	6.40	199	521	508	192	134	556	228				
Mai	99.0	6.59	182	496	474	183	129	548	215				
Juni	87.2	6.75	161	473	430	191	143	538	216				
Juli	89.0	6.70	164	467	427	147	114	546	215				
August	89.3	6.33	170	465	450	124	109	553	263				
September	89.4	6.18	192	465	452	114	117	556	292				
Oktober	89.1	6.16	204	468	452	139	140	563	306				
November	89.5	6.26	207	466	433	144	131	506	332				
Dezember	90.8	6.28	213	463	431	188	152	457	376				
1928													
Jänner	92.2	6.09	223	463	440	156	103	442	414				
Februar	92.1	5.95	219	461	438	171	121	492	439				
März	92.4	5.91	213	464	445	182	117	538	413				
April	92.5	5.90	219	464	460	192	107	476	412				
Mai	92.7	5.86	226	465	463	197	110	540	357				
Juni	92.8	5.97	212	462	457	212	141	517	307				
Juli	92.8	6.07	213	453	456	172	100	531	247				
August	92.7	6.10	215	456	451	155	112	563	234				
September	92.8	6.14	218	458	458	161	115	550	248				
Oktober	92.6	6.14	225	463	459	182	130	618	269				
November	92.5	6.17	238	463	453	186	132	541	282				
Dezember	92.6	6.14	231	464	457	236	164	503	321				
1929													
Jänner	92.7	6.20	239	461	450	178	100	480	363				
Februar	92.7	6.08	247	463	475	180	110	433	462				
März	92.7	6.18	242	461	478	199	119	554	489				
April	92.7	6.33	227	455	464	198	125	548	293				
Mai	92.6	6.35	221	452	464			571	258				
Juni			230	447									

¹⁾ Monatsdurchschnitt. — ²⁾ Monatsende.

Nach dem „Bollettino Mensile di Statistica“ und dem „London and Cambridge Economic Service“.

Tschechoslowakische Wirtschaftszahlen												
Zeit	Börse und Geldmarkt ¹⁾			Großhandelspreise ¹⁾		Außenhandel Güterverkehr, Beschäftigung						
	Wechselportefeuille ²⁾	Aktienindex ²⁾	Privatdiskont	Gesamtindex	Industriestoffe	Fertigwaren-Ausfuhr	Rohstoff-Einfuhr	Wagengestellung ⁴⁾	Arbeitslose ^{1) 3)}			
										Mill. Kč	Mill. Kč	1000 Wagons
										1	2	3
1926												
Juli	124	—	5 ⁷ / ₈	962	1027	834	479	413	71.4			
August	129	—	5 ⁷ / ₈	973	1025	905	477	448	77.4			
September	133	—	5 ⁷ / ₈	972	1018	969	661	469	70.8			
Oktober	149	—	5 ¹ / ₄	978	1012	995	635	646	66.5			
November	162	—	5 ¹ / ₄	978	1009	1.144	631	685	64.2			
Dezember	173	—	5 ¹ / ₄	979	1008	1.002	729	509	71.2			
1927												
Jänner	124	100	5 ¹ / ₄	975	1006	810	473	407	83.3			
Februar	86	111	5 ¹ / ₄	976	1015	978	579	400	83.2			
März	47	114	4 ³ / ₄	979	1019	1.011	639	475	71.9			
April	38	113	4 ³ / ₄	988	1021	1.016	582	442	60.3			
Mai	40	133	4 ³ / ₄	990	1025	969	620	479	52.5			
Juni	55	129	4 ³ / ₄	992	1034	1.029	736	459	45.5			
Juli	158	131	4 ³ / ₄	983	1045	931	653	474	39.8			
August	43	130	4 ³ / ₄	975	1046	1.136	806	528	40.9			
September	75	142	4 ³ / ₄	966	1035	1.421	661	554	37.6			
Oktober	49	144	4 ³ / ₄	957	1034	1.295	867	708	35.8			
November	63	145	4 ³ / ₄	975	1035	1.273	775	692	38.2			
Dezember	74	144	4 ³ / ₄	982	1038	1.450	1.107	511	45.6			
1928												
Jänner	57	147	4 ³ / ₄	985	1037	1.046	643	460	57.1			
Februar	47	144	4 ³ / ₄	978	1033	1.045	736	437	55.2			
März	115	143	4 ³ / ₄	984	1051	1.309	886	515	46.7			
April	131	139	4 ³ / ₄	987	1052	1.126	709	453	39.5			
Mai	221	132	4 ¹⁵ / ₁₆	987	1042	1.028	724	485	36.0			
Juni	230	133	4 ¹⁵ / ₁₆	979	1042	1.040	746	499	32.7			
Juli	147	132	4 ¹⁵ / ₁₆	986	1035	1.072	854	498	32.5			
August	208	136	4 ¹⁵ / ₁₆	996	1032	1.314	621	551	34.7			
September	237	144	4 ¹⁵ / ₁₆	971	1018	1.360	676	530	31.2			
Oktober	306	149	4 ¹⁵ / ₁₆	971	1018	1.487	820	719	29.4			
November	266	151	4 ¹⁵ / ₁₆	957	1013	1.315	787	673	29.9			
Dezember	293	152	4 ¹⁵ / ₁₆	955	1023	1.420	935	473	31.7			
1929												
Jänner	164	148	5	953	1020	992	856	451	53.2			
Februar	177	151	5	950	1019	872	617	374	55.2			
März	319	155	5	954	1022	1.129	898	509	49.7			
April	277	153	5	963	1039	1.328	848	525	43.1			
Mai	357	148	5 ¹ / ₁₆	940	1007	1.123	998	512				
Juni		140	5 ¹ / ₁₆	917	995			514				
Juli			5 ¹ / ₁₆									

¹⁾ Monatsende. — ²⁾ Nationalbank. — ³⁾ Zur Vermittlung vorgemerkt. — ⁴⁾ Bei den Staatsbahnen. — ⁵⁾ Industrie- und Verkehrsaktien, 3. Jänner 1927 = 100.

Nach dem „Bulletin de la Banque Nationale de la Tchécoslovaquie“.