

# MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

6. Jahrgang, Nr. 8

Ausgegeben am 26. August 1932

## ÖSTERREICH

Während der letzten sechs Wochen ist auf den wichtigsten Märkten der Welt ein entschiedener Stimmungsumschwung eingetreten, dessen Bedeutung im zweiten Teil dieses Berichtes ausführlich erörtert wird. Wie immer man aber die Aussichten der dort zu verzeichnenden Belegung beurteilen mag, so kann doch leider wenig Zweifel bestehen, daß alle vorhandenen Symptome bisher noch zu keinem Optimismus hinsichtlich der nächsten wirtschaftlichen Entwicklung in Österreich berechtigen. Selbst wenn, was gewiß noch recht zweifelhaft ist, jene Erholungssymptome bereits einen anhaltenden Aufstieg der Weltwirtschaft ankündigen, so sind doch die Hindernisse, die gegenwärtig einer Erholung der österreichischen Wirtschaft entgegenstehen, noch so groß, daß bestenfalls ihre Überwindung erleichtert und eine arge weitere Verschlechterung der Wirtschaftslage verhindert werden kann; die Voraussetzungen für eine wesentliche Besserung in Österreich, die in erster Linie im Lande selbst geschaffen werden müßten, sind noch keineswegs gegeben. Namentlich auf dem Gebiete der Währungs- und Handelspolitik sind entscheidende Änderungen notwendig, bevor eine wirkliche Besserung erhofft werden kann. Während jedoch in erster Hinsicht in der letzten Zeit entschiedene Besserungen festzustellen sind, steigern sich die Schwierigkeiten für den Außenhandel noch fortgesetzt.

Die erst unmittelbar vor Drucklegung dieses Berichtes erfolgte Annahme des Vertrages von Lausanne hat zwar wenigstens eines der Momente politischer Unsicherheit beseitigt, doch darf über die Hitze, mit der der Kampf um diesen Vertrag geführt wurde, nicht vergessen werden, daß damit erst eine der Voraussetzungen für die Erlangung der Anleihe gegeben, ferner selbst bei glatter Erledigung der Anleihe das Eingehen des Betrages nicht vor dem Spätherbst zu erwarten ist und schließlich auch damit nur eine augenblickliche Schwierigkeit überwunden, aber noch keineswegs die Voraussetzung für eine wesentliche Besserung der allgemeinen Wirtschaftslage geschaffen ist.

Währungslage: Der seit Beginn des Jahres fortschreitende Prozeß der langsamen Verringerung

des nach dem Zusammenbruch der Credit-Anstalt entstandenen zusätzlichen Notenumlaufes der Nationalbank hat sich weiter fortgesetzt und der Gesamtbetrag von Notenumlauf- und Giroverbindlichkeiten der Nationalbank ist nicht nur unter den Stand der gleichen Zeit des Vorjahres, sondern auch unter den Stand der gleichen Zeit des Jahres 1930 gefallen. Die letzten verfügbaren Statistiken über die Stückelung der im Umlauf befindlichen Noten dürfte darauf hindeuten, daß die zeitweilig gehorteten Noten zum größten Teil bereits wieder zurückgeflossen sind. Wie die folgende Tabelle zeigt, ist insbesondere die Zahl der Tausendschillingnoten bis Ende Juni auf 49.494 gegenüber 226.800 für Ende Dezember 1931 und 168.610 für Ende Juni vorigen Jahres gesunken.

### Banknotenumlauf in Österreich 1930—1932

Stücke zu S	1930		1931		1932
	Juni	Dezember	Juni	Dezember	Juni
1000	93.465	104.791	168.610	226.800	49.494
100	5,072.577	5,334.294	5,270.338	5,367.453	5,470.685
50	2,182.455	2,345.565	2,121.402	2,164.085	1,797.563
20	8,549.652	8,901.878	8,325.450	8,368.269	7,298.278
10	10,671.903	11,255.479	10,228.501	10,225.690	9,158.413
5	8,110.606	8,782.670	7,994.850	8,365.589	7,549.330

Auch die (saisonbereinigten) Ziffern des Eskompteportefeuilles der Nationalbank haben ihre abwärtsgerichtete Tendenz beibehalten, doch ist hier anscheinend eine Veränderung der normalen Schwankungen innerhalb jedes Monats eingetreten, da in den letzten Monaten die Entlastung nach dem Ultimo verhältnismäßig spät eintrat. Bei der Beurteilung dieser Entwicklung des Notenumlaufes der Nationalbank ist jedoch zu berücksichtigen, daß gleichzeitig in den anderen Staaten, die die Goldwährung beibehielten, eine starke Kontraktion des Notenumlaufes und eine entsprechende Senkung des Preisniveaus eingetreten ist und daher zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes zwischen der österreichischen und den übrigen Währungen zu der gesetzlichen Parität des Schillings noch eine beträchtliche weitere Verminderung des Notenumlaufes erforderlich wäre.

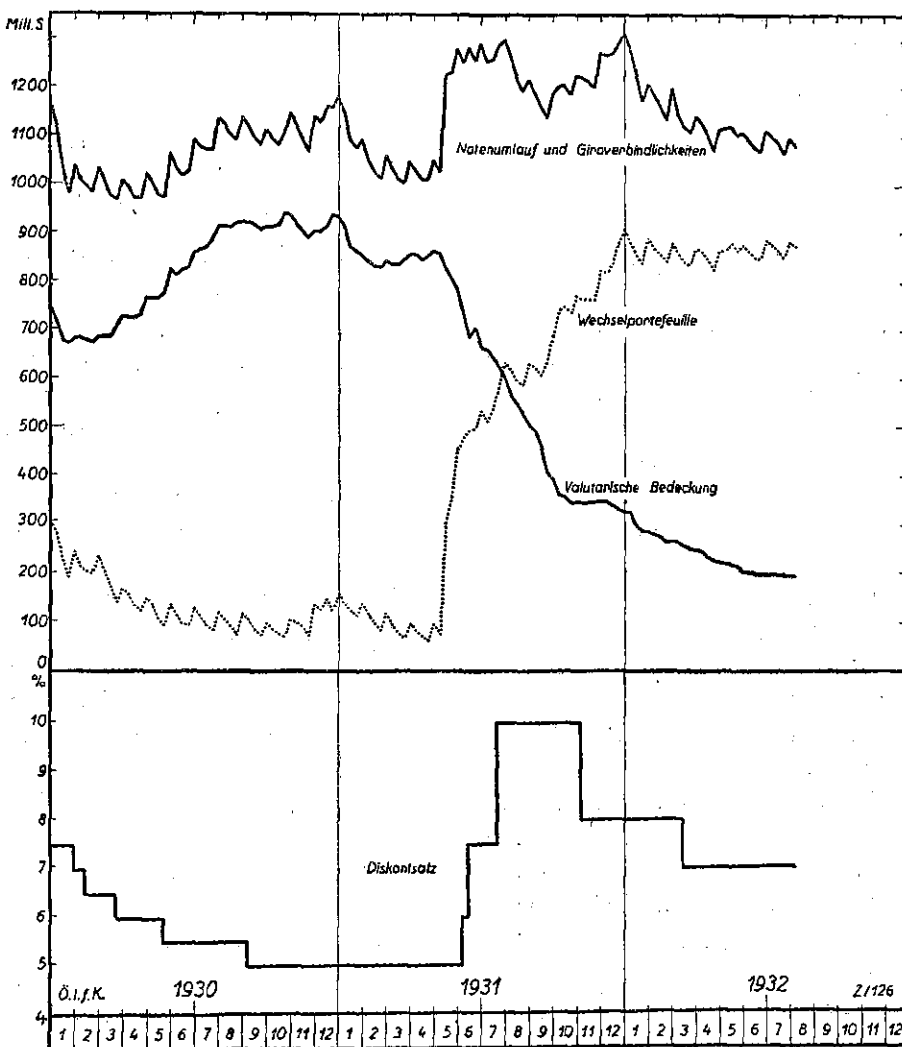
In der Bewertung des österreichischen Schillings auf den ausländischen Märkten ist in der Berichtsperiode eine merkliche Besserung eingetreten. In Österreich drückt sich diese relative Wertsteigerung

des Schillings darin aus, daß einerseits der Preis für Gold, der im Winter um etwas mehr als 40% über die gesetzliche Parität gestiegen war, schon im Juli auf nur mehr 28½% über der Parität stand und andererseits das Agio auf die als Anlagepapier viel gesuchte Schweizer Bundesbahnleihe, das vorübergehend auch schon um 40% gestanden hatte, bis Mitte August auf etwa 21% und vorübergehend darunter sank. Diese günstige Entwicklung der Schillingbewertung ist zum Teil allerdings vorübergehenden saisonmäßigen Einflüssen, wie der Nachfrage für Zwecke des Fremdenverkehrs und dergleichen zuzuschreiben. Wie das auf Seite 50 (Heft 3) des vorigen Bandes dieser Monatsberichte wiedergegebene Diagramm zeigt, ist eine zeitweilige Steigerung des Schillingkurses im Hochsommer in den Jahren 1925—1930 mit großer Regelmäßigkeit eingetreten. Die Aufhebung des freien Devisenverkehrs mußte natürlich eine Steigerung dieser saisonmäßigen Schwankungen mit sich bringen. Daneben dürfte die unver-

kennbare Tendenz zu einer freieren Handhabung der Devisenvorschriften und die damit verbundene Herstellung eines beschränkten Marktes für Devisen günstig auf die Bewertung des Schillings gewirkt haben.

*Preise:* Die Frage der künftigen Gestaltung der Währungspolitik, die für die Entwicklungsaussichten von entscheidender Bedeutung ist, kann nur auf Grund der Daten über die verhältnismäßige Preisentwicklung in Österreich und im Ausland beurteilt werden, auf die daher zunächst eingegangen wird. Die Indexziffer der reagiblen Warenpreise, die bis Mitte Juni eine — im Vergleich mit den Weltmarktpreisen langsame — Abwärtsbewegung zeigte, hat seither ihre Richtung geändert und in den letzten zwei Monaten eine Steigerung von 53·2 auf 54·8 aufgewiesen. Der größte Teil dieser Bewegung fällt in die erste Hälfte August und hängt jedenfalls mit der Tendenzänderung auf den Weltmärkten zusammen. Die umfassenderen Indexziffern der Großhandelspreise, ebenso wie die Kleinhandels-

### Die Entwicklung des Status der Österreichischen Nationalbank

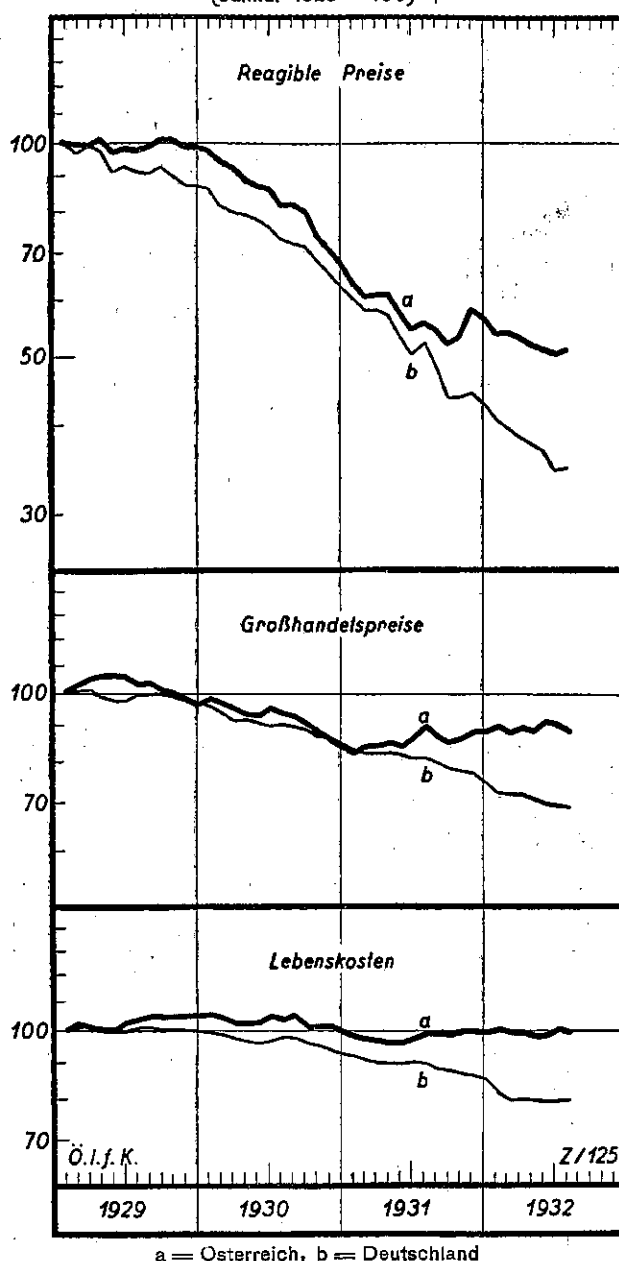


und Lebenskostenindexziffern zeigen für die letzten vier Wochen keine wesentlichen Veränderungen. Von größerer Bedeutung als die Entwicklung in allerjüngster Zeit ist jedoch für die währungspolitischen Fragen ein Vergleich der Bewegung der Preise in Österreich und dem Ausland während der letzten zwölf Monate. Das Verhältnis zwischen der Bewegung der Preise in Österreich und in Deutschland, und zwar sowohl der konjunktur reagiblen Großhandelspreise als auch der umfassenderen Großhandelspreisindexziffern und der Lebenskosten ist aus dem nebenstehenden Diagramm zu ersehen. Während bis zum Sommer vorigen Jahres die Preisbewegung in Österreich im allgemeinen mit der Preisbewegung im Reiche parallel lief und die Preise nur zeitweilig etwas weniger fielen, ist seit Mitte des vorigen Jahres die Divergenz überaus auffällig. Wenn man den Jänner 1929 gleich 100 setzt, so sind die reagiblen Warenpreise in Deutschland auf 34·8, in Österreich auf 50·7, die Großhandelspreise im allgemeinen in Deutschland auf 69·0, in Österreich auf 87·5 und die Lebenshaltungskosten in Deutschland auf 79·4, in Österreich auf 99·1 gefallen. Mitte Juli standen daher in Österreich die reagiblen Warenpreise um 45·7%, die Großhandelspreise im allgemeinen um 26·7% und die Lebenshaltungskosten um 24·9% höher als dies der Fall wäre, wenn die Preisbewegung in Österreich der Preisbewegung in Deutschland gefolgt wäre.

Ein ganz ähnliches Ergebnis erhält man aus dem Vergleich der Lohnbewegung, über die jedoch vergleichbare Indexziffern für Österreich und Deutschland nicht verfügbar sind. Ein Vergleich zwischen der Lohnentwicklung in Österreich und den Vereinigten Staaten wird jedoch im zweiten Teil dieses Berichtes (S. 128) gegeben. Aus diesem geht hervor, daß die durchschnittlichen Arbeitsverdienste in Wien gegenwärtig um rund 12% höher sind als der Fall wäre, wenn die Löhne in diesem Zeitraum hier in gleichem Verhältnis gefallen wären, wie dies in den Vereinigten Staaten geschah.

Diese Tatsachen sind von entscheidender Bedeutung für die Beurteilung der Frage, ob eine Hebung des Schillingkurses auf die gesetzliche Parität mit den Goldwährungen im Wege einer fortgesetzten Verminderung des Notenumlaufes erzwungen werden soll. Eine Wiederherstellung der früheren Wechselkurse kann nur erreicht werden, wenn auch annähernd das gleiche Verhältnis zwischen den Preisen innerhalb und außerhalb Österreichs wiederhergestellt wird, wie es vor Mai 1931 bestand. Das heißt aber, daß eine solche Hebung des Schillingkurses nur durch eine Politik

Die Preisentwicklung  
in Österreich und Deutschland  
(Jänner 1929 = 100)



möglich wäre, die das österreichische Preis- und Einkommensniveau um etwa ein Viertel senkt. Daß prinzipiell eine derartige Politik möglich ist, ist kaum zu bezweifeln, ebensowenig, daß es gerade in Österreich starke Argumente gibt, die gegen eine Devaluierung des Schillings sprechen. Andererseits ist zu berücksichtigen, daß eine allgemeine Senkung des Preis- und Einkommensniveaus um ein Viertel nichts weniger bedeuten würde, als daß Österreich die schwerste Krise noch bevorsteht, da ein solcher Prozeß ohne starke Verschärfung der Depression nicht durchzuführen ist. Auch muß es, trotz der unbestreitbaren prinzipiellen Möglichkeit einer solchen Politik, mehr als zweifelhaft erscheinen, ob

sie angesichts der gegebenen Umstände politisch möglich ist, d. h., ob ihre ersten Wirkungen nicht einen solchen Widerstand hervorrufen würden, daß sie aufgegeben werden müßte. Ist man sich jedoch klar darüber, daß es unzweckmäßig ist, eine solche Politik zu versuchen, so wäre es dringend wünschenswert, so früh als möglich, diese Tatsache anzuerkennen; denn um eines Zieles willen, das doch nicht erreicht werden kann, all die gegenwärtig aus währungspolitischen Gründen eingeführten Behinderungen des Verkehrs länger fortbestehen zu lassen, würde, ohne irgendwie zu nutzen, nur zur weiteren Verschärfung der Situation beitragen.

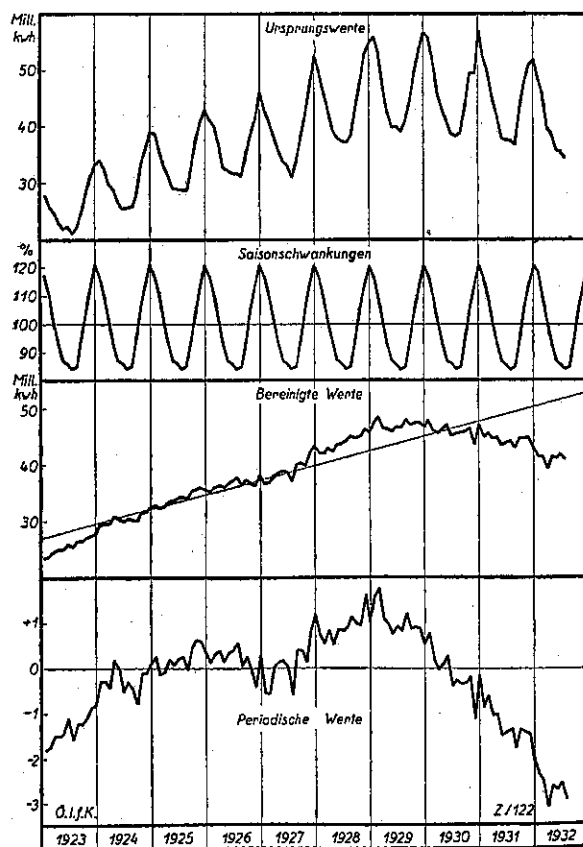
**Geld- und Kapitalmarkt:** Die schon lange vorherrschende Stille auf dem Geldmarkt wurde in der Berichtsperiode durch die gewöhnlichen saisonmäßigen Einflüsse verstärkt. Auch auf der Effektenbörse war die Bewegung außerordentlich gering und auch die bis Mitte August noch leicht nach abwärts gerichtete Tendenz der Aktienkurse führte nur zu geringen Kursveränderungen. Der Kursindex der festverzinslichen Wertpapiere zeigte im Juli eine geringe Steigerung und die Befestigung des Marktes dauerte hier bis in die jüngste Zeit fort. Die Statistiken über die Börsenumsätze erreichten im Juli durchwegs neue Tiefpunkte. Die Abnahme der Spareinlagen, die nach den berichtigten Ziffern für Juni in diesem Monat zum Stillstand gekommen war, hat sich im Juli weiter fortgesetzt. Die Umsätze der Giroinstitute, mit Ausnahme des Saldierungsvereines der Wiener Börse, zeigen für Juli sowohl absolut als auch im Vergleich zur normalen Saisonbewegung eine Zunahme.

**Arbeitslosigkeit:** Die Zahl der unterstützten Arbeitslosen zeigte in Wien in den letzten vier Wochen eine verhältnismäßig günstige Entwicklung. Die um diese Zeit regelmäßig eintretende vorübergehende Zunahme war etwas geringer als saisonmäßig zu erwarten gewesen wäre und die von Saisonschwankungen bereinigte Indexziffer ist demgemäß vom 15. Juli zum 15. August von 168,3 auf 167,8 zurückgegangen. Allerdings dürfte dies nur darauf zurückzuführen sein, daß diesmal die sommerliche Zunahme schon in der ersten Julihälfte eingetreten ist, da auch die neueste Ziffer immer noch beträchtlich höher ist als irgendeine vor dem 15. Juli verzeichnete. Außerhalb Wiens hat sich jedoch eine dort saisonwidrige Zunahme eingestellt. Die Zahl der zur Vermittlung vorgemerkten Arbeitslosen hat in Wien bis Ende Juli wieder stärker zugenommen.

**Produktion:** Die Statistiken der Produktion in den verschiedenen Wirtschaftszweigen, die infolge

der gegenwärtigen Urlaubsperiode vielfach verzögert eintreffen, zeigen weiter ein höchst ungünstiges Bild. Nur die Kohlenförderung wies infolge der bekannten handelspolitischen Maßnahmen eine leichte Zunahme auf. Die Eisenerzförderung hat dagegen im Juli einen Tiefpunkt erreicht, der mit 1200 Tonnen praktisch eine Einstellung dieses Betriebszweiges bedeutet. Ähnlich blieb die schon im Juni stillgelegte Roheisenerzeugung auch im Juli auf dem Nullpunkt, während die Rohstahlerzeugung nach der vorübergehenden Besserung im Juni im Juli neuerlich zurückging; die Erzeugung von Walzware und der Absatz von Halbzeug nahm jedoch im Juli noch etwas zu. In der Textilindustrie ist im Juni, für den die letzten Ziffern vorliegen, die Erzeugung von Baumwollgarn übersaisonmäßig zurückgegangen, der Rohmaterialbedarf der Webereien dagegen unbedeutend gestiegen. Aus der Papierindustrie sind neue Ziffern noch nicht verfügbar. In der Spirituserzeugung hat der übliche saisonmäßige Rückgang im Juli nicht ganz das Ausmaß des vorigen Jahres erreicht, während die Bierproduktion im Juni einen weiteren außerordentlich starken Rückgang zeigte. Der Brennstoffbedarf der Industrien hielt sich im Juni ungefähr auf dem Niveau des vorangegangenen

Der Elektrizitätsverbrauch in Wien











Monates. Die Auftragsbestände der Eisen- und Textilindustrie sind im Juli, bzw. Juni weiter zurückgegangen und die Lagerbestände in den Baumwollspinnereien im Juni weiter gestiegen.

*Umsätze und Verkehr:* Von den Umsätzen im Kleinhandel zeigte das Lebensmittelgeschäft noch im Juni eine verhältnismäßig günstige Entwicklung, während freilich das Bekleidungs- und Schuhwarengeschäft im Juni und Juli eine abwärtsgerichtete Tendenz zeigten. Auch in Hausrat und Möbeln war im Juni eine das saisonmäßige Ausmaß übersteigende Abnahme zu verzeichnen. Neuerlich stark zurückgegangen sind im Juli die Umsätze der Wiener Kaffeehäuser, während die Roheinnahmen aus dem Tabakverschleiß im Juni eine wesentlich geringere Zunahme zeigten als saisonmäßig zu erwarten gewesen wäre. Eine merkliche Steigerung hat dagegen im Juni die Zahl der Zeitungsinserate erfahren. Infolge des Fehlens einiger der neuesten Daten kann weder die Indexziffer des allgemeinen Geschäftsganges noch die Indexziffer der Produktionsgüterumsätze auf den neuesten Stand gebracht werden. Auch die für die Entwicklung der ganzen Industrie charakteristischen Ziffern der Erzeugung von elektrischem Strom in Wien sind nicht über den Juni hinaus verfügbar. Da sie trotzdem die am weitestgehende Reihe darstellen, die für die Entwicklung der gesamten Wirtschaft charakteristisch ist, ist der Verlauf sowohl der ursprünglichen Ziffern als der von Saisonschwankungen und Trendeinflüssen bereinigten Ziffern in dem Diagramm auf S. 120 dargestellt. Es zeigt wohl besser als irgendeine andere einzelne Zahl, wie weit die Schrumpfung der Produktion in der österreichischen Wirtschaft gediehen ist.

Der Rückgang des Güterverkehrs der Bundesbahnen setzt sich weiter fort; die von Saisonschwankungen bereinigten Indexziffern der Wagenstellungen ist im Juli auf 80.6 gegenüber 84.1 im Juni gesunken. Besonders stark war der Rückgang in der Zahl der beladen ausgeführten Wagen.

*Außenhandel:* Einfuhr wie Ausfuhr wiesen im Juli auf der ganzen Linie weitere starke Rückgänge auf. Es wirken sich hier jetzt die Beschränkungen des Außenhandels immer stärker aus und namentlich kommt zum Ausdruck, was ja leider immer übersehen wird, daß sich alle Beschränkungen der Einfuhr nach Österreich unausbleiblich in einem gleichen Rückgang der Ausfuhr aus Österreich auswirken müssen.

Stark zurückgegangen sind insbesondere die beiden wichtigsten Posten, die Einfuhr von Rohstoffen und die Ausfuhr von Fertigwaren.

*Insolvenzen:* Die Zahl der im Juli durchschnittlich pro Woche neueröffneten gerichtlichen Ausgleichsverfahren und die Zahl der beim Exekutionsgericht Wien eingereichten Exekutionsanträge ist gegenüber Juni etwas zurückgegangen, die Zahl der Konkurseröffnungen dagegen stark gestiegen. Die Firmenbewegung im Wiener Handelsgericht war unverändert gering, wobei die Firmenlösungen weiter stark überwogen.

#### VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA

Die Entwicklung in der amerikanischen Wirtschaft in den letzten Wochen hat wieder einmal die Aufmerksamkeit der ganzen Welt dorthin gelenkt und es kann kein Zweifel bestehen, daß dort Veränderungen eingetreten sind, die für die nächste Zukunft die größte Bedeutung haben. Wenn auch vorläufig im wesentlichen nur ein Stimmungsumschwung vorliegt und die grundlegenden wirtschaftlichen Daten noch keine Besserung anzeigen, so ist es doch nicht unwahrscheinlich, daß die eingetretene Tendenzänderung einige Monate dauern wird. Im gegenwärtigen Zeitpunkt ist auch allein die erfolgte Stimmungsänderung von solcher Bedeutung, daß es nicht ausgeschlossen werden kann, daß die gegenwärtige Belebung der Märkte auch eine Besserung der grundlegenden Verhältnisse auslöst. Wenn auch, wie gleich zu zeigen sein wird, die letzten Bewegungen speziellen Umständen zuzuschreiben sind, von denen an sich keine dauernde Besserung zu erwarten wäre und die sogar ein nicht unbeträchtliches Gefahrenmoment einer späteren um so heftigeren Verschlechterung in sich schließen, so gibt es andererseits doch auch Anzeichen, daß vor Beginn dieser Bewegung die Liquidation der Krise in den Vereinigten Staaten so weit gediehen war, daß die Voraussetzungen für eine langsame Besserung bestanden.

Eine Reihe von Faktoren wirkte um die Halbjahreswende dahin, eine psychologische Situation zu schaffen, in der die Zuversicht der Märkte sich steigern konnte. Zunächst ist die Session des Kongresses geschlossen worden, ohne daß eine der gefürchteten radikalen Maßnahmen beschlossen worden wäre und nachdem das Bundesbudget doch schließlich halbwegs ausgeglichen wurde. Namentlich auf währungspolitischen Gebiete sind einerseits keine kraß inflationistischen Vorschläge angenommen, andererseits doch Möglichkeiten einer Kreditexpansion geschaffen und damit sowohl jene Gruppen befriedigt worden, die eine solche