

werden, aber in ständig geringerem Maße. Es wird ferner behauptet, daß, wenn einmal die sich gegenwärtig sehr stark, und zwar günstig bemerkbar machenden Saisoneinflüsse vorüber sind, mit einer immerhin merklichen Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit der Vereinigten Staaten zu rechnen sein wird. Da vorläufig jedoch die Kreditverhältnisse durchaus günstige sind und einer Ausweitung des Kredites keine geringen Grenzen gezogen sind, so mag dieses Nachlassen der Tätigkeit immerhin zeitlich verschoben werden.

(Zur Ergänzung dieser Ausführungen vergleiche man die Kabel-Nachricht der Harvard Economic Society auf Seite 74.)

### ITALIEN.

Nachdem, wie bereits früher ausgeführt, die Bankrate am 7. Jänner von  $5\frac{1}{2}\%$  auf  $6\%$  erhöht wurde, ist der *Diskontsatz* am 13. März neuerdings von  $6\%$  auf  $7\%$  hinaufgesetzt worden. Auf dieser Höhe hat er sich bis zum März 1928 durch drei Jahre gehalten und die im vorigen Jahre in rascher Folge vorgenommenen Ermäßigungen haben ein schnelles Ende gefunden. Die Gründe für die sehr wichtige Maßnahme sind in einem Andauern der schweren Devisenverluste, die bereits die erste Diskonterhöhung bewirkten, zu sehen. Goldverluste hat die Bank bisher nicht gehabt. Es wird zwar behauptet, daß die zweite Diskonterhöhung hauptsächlich wegen einer Steigerung der Kreditansprüche seitens der italienischen Industrie erfolgt sei, aber es heißt wohl nicht fehlgehen, wenn man die *Devisenabflüsse* als die unmittelbare Ursache ansieht. Zwar läßt sich eine Steigerung der Kreditansprüche aus dem Portefeuille der Bank nicht erkennen, da es eine leichte Schrumpfung aufweist. Parallel damit hat sich der Notenumlauf vermindert und das Deckungsverhältnis sich daher fast unverändert bei  $63\%$  gehalten. Da die italienische Wirtschaftslage ohnedies nicht leicht zu überblicken ist, gute wie schlechte Nachrichten und Ansichten nebeneinander herlaufen, sie also zumindest nicht eine eindeutige Wendung zur Prosperität nimmt, so darf geschlossen werden, daß die Hinaufsetzung der Bankrate die bestehenden retartierenden Momente verstärkt und sie vielleicht ins Übergewicht bringt.

Auf der *Börse* gab es natürlich eine Einbuße der Kurse und die gelegentlichen Haussetendenzen, die sich insbesondere im Februar bemerkbar machten, sind aber wieder zusammengebrochen. Der Aktienindex hält sich jedoch immer noch auf einer beträchtlichen Höhe und steht im März mit 247 nicht nur höher als im gesamten verfloßenen Jahre,

sondern auch höher als im Jahre 1927. Die Senkung gegenüber Februar beträgt nur 5 Punkte; jedoch ist zu bemerken, daß die langsame Senkung des Index dem großen Einfluß zweier Papiere zuzuschreiben ist, die infolge steigender Auslandskäufe — und zwar handelt es sich um amerikanische Interessen — große Kursgewinne gemacht haben. Die anderen in den Index eingehenden Aktien sind ausnahmslos gefallen. Die italienische Spekulation hat sich in keiner Weise übernommen, was bei den gegenwärtigen Geldmarktverhältnissen keinen geringen Vorteil darstellt. Eine Zeit lang schien es, als ob der Zusammenbruch eines großen Hauses ernste Wirkungen auslösen sollte, was aber dann doch nicht der Fall gewesen ist.

Italienische Wirtschaftszahlen									
Zeit	Kurs des Pfundes in Mailand	Kapitalmarkt		Großhandelspreise <sup>2)</sup>		Außenhandel		Mit der Eisenbahn beförderte Güter	Arbeitslose <sup>2)</sup>
		Ertrags der 5% Consols <sup>1)</sup>	20 Industriek Aktien (Ottolenghi)	Gesamthandelsindex (Ottolenghi)	Industriestoffe (Ottolenghi)	Einfuhr	Ausfuhr		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<b>1926</b>									
April.....	120·9	5·36	275	590	644	246	143	559	109
Mai.....	126·2	5·38	249	596	664	247	133	569	98
Juni.....	132·4	5·45	238	604	682	269	170	551	98
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	80
November.....	115·1	6·02	213	504	670	186	171	512	113
Dezember.....	109·4	6·35	198	574	578	219	192	527	149
<b>1927</b>									
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
<b>1928</b>									
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	458	172	100	531	247
August.....	92·7	6·10	215	456	451	155	112	563	234
September.....	92·8	6·14	218	458	453	161	115	550	248
Oktober.....	92·6	6·14	225	463	459	182	130	618	269
November.....	92·5	6·17	238	463	455	186	132	541	282
Dezember.....	92·6	6·14	231	464	457	236	164	503	321
<b>1929</b>									
Jänner.....	92·7	6·20	239	461	460	182	100	480	363
Februar.....	92·7		247	463	475			433	462
März.....			242		478				489

<sup>1)</sup> Monatsdurchschnitt. — <sup>2)</sup> Monatsende.

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

Die *Preise* sind kaum verändert, Kupfer stieg natürlich, jedoch handelt es sich hier um eine Ware, bei der die Preisbestimmungsgründe zum überwiegenden Teil internationalen Charakter tragen. Der Lebenskostenindex zeigt eine steigende Tendenz, es ist aber möglich, daß dies hauptsächlich auf die große Kälte zurückgeführt werden muß, die auch Italien stark traf, und da sie dort ein besonders ungewöhnliches Ereignis darstellt, das Land relativ schwerer affizierte als irgendeines der nordischen Länder. Die *Produktion* hat sich auf einem ziemlich gleichförmigen Niveau bewegt. Die Roheisen- und Rohstahlproduktion, die im Monat Jänner außergewöhnlich hohe Ausmaße erreichte, sank für Februar und März. Die *Arbeitslosigkeit* betrug im März 489.000 gegenüber 462.000 im Februar und ist höher als zu irgendeiner Zeit der vergangenen vier Jahre. Die Fortschritte, die man im Vorjahr gemacht zu haben glaubte, können unter Umständen verloren sein. Jedoch wird man abwarten müssen, wieviel auch hier der Kälte zuzurechnen ist; die Märziffer hätte viel tiefer liegen müssen, weil der Ackerbau um diese Zeit in Italien bereits in weitem Maße betrieben werden kann. Man wird also die Lage erst besser beurteilen können, wenn die Aprilziffern vorliegen.

Beträchtlich ist auch die Senkung des *Außenhandels*, für den erst die Jännerziffern verfügbar sind. Auch hier läßt sich nicht sagen, ob eine Veränderung der Lage eingetreten ist, da ungewöhnliche Kälte, Saisoneinfluß und neue Bemessungsmethode zusammenwirken und das Bild fast undurchsichtig machen. Die Einfuhr hat ihre Steigerung fortgesetzt, so daß die Passivität der Handelsbilanz 818 Millionen Lire gegenüber 525 Millionen Lire im gleichen Monat des Vorjahres betrug. Im gesamten Jahr 1928 hat sich die Passivität der Handelsbilanz gegenüber dem Betrag für 1927, der seinerseits den für 1926 erheblich überstieg, um 2.75 Millionen Lire überschritten.

#### TSCHECHOSLOWAKEI.

Obwohl die große Kälte die Wirtschaft der Tschechoslowakei empfindlich getroffen hat, ist doch die Lage als im allgemeinen günstig anzusprechen und alle Anzeichen deuten auf ein Andauern dieses Zustandes. Zwar wird das Bild durch einige hemmende Einflüsse getrübt, wie es vor allem der Konjunkturabstieg in Deutschland ist, von dem die Tschechoslowakei nicht unabhängig sein kann. Auf dem *Geldmarkt* war die Anspannung im März beträchtlich, jedoch wurde

