

DAS AUSLAND.

Zu Beginn des Jahres war man in England der Überzeugung, daß das Jahr 1928 endlich die lange erwartete Wirtschaftsbelebung bringen werde, daß man unmittelbar vor einem starken Aufschwung stehe. Selbst der London and Cambridge Economic Service, der in der Beurteilung stets sehr vorsichtig ist, stellte in seinem Jänner- und Februarbericht fest, daß Aussicht auf eine langsame Belebung bestehe, wenn keine Arbeitskonflikte die Entwicklung stören sollten. Diese Hoffnung war begründet durch die günstige Lage des Kapitalmarktes. Die Effektenkurse zeigten eine starke Aufwärtsbewegung, die Emissionstätigkeit war größer als in irgendeinem der letzten Jahre und die Zinssätze waren niedrig und wiesen keine Tendenz zur Steigerung auf. Auch die Rohstoffeinfuhr hatte sehr zugenommen, während die anderen Produktions- und Umsatzdaten keine Besserung anzeigten.

Die zu Beginn des Jahres gehegten Hoffnungen haben sich im ersten Halbjahr jedenfalls nicht erfüllt. London and Cambridge Economic Service stellt fest, daß die erwartete Besserung in der Lage der gesamten Industrie und die Abnahme der Arbeitslosigkeit im Sommer, die bei der Beurteilung im Februar möglich schienen, nicht eingetreten seien. Vielmehr könne aus der Zunahme der Arbeitslosigkeit seit Ostern, den sehr unbefriedigenden Eisenbahneinnahmen, dem geringen Baumwollkonsum und den enttäuschenden Ziffern der Eisen- und Stahlproduktion darauf geschlossen werden, daß ein Fortschritt in den Basisindustrien entweder sehr gering oder überhaupt nicht vorhanden sein müsse.

Wenn also festgestellt werden muß, daß bisher der erwartete Aufschwung der Wirtschaft zweifellos nicht eingetreten ist, so soll damit nicht geleugnet werden, daß die Entwicklung einiger Daten nach wie vor zu Hoffnungen berechtigt. Hieher gehört vor allem die Tatsache, daß der Geldmarkt trotz der Diskonterhöhung in den Vereinigten Staaten nicht nur keine Versteifung aufweist, sondern sich sogar weiter verflüssigt hat. Ferner der Umstand, daß die Summe der Emissionen im Mai und Juni wieder sehr beträchtlich war. Aus der günstigen Lage des Kapitalmarktes läßt sich nun wohl schließen, daß in absehbarer Zeit eine Belebung der Wirtschaft zu erwarten ist, in welchem Zeitpunkte diese aber eintreten wird, kann nicht vorausgesagt werden.

Der Rückgang der Arbeitslosigkeit hat im April bereits sein Ende gefunden, im Mai und

Juni ist die Zahl der Arbeitslosen schon wieder gestiegen und war in letzterem Monat um 89.000 größer als im Vorjahre, während bis April das Jahr 1928 die niedrigeren Ziffern aufwies. Dabei ist zu berücksichtigen, daß zirka 25.000 über 65 Jahre alte Personen nicht mehr in der Ziffer enthalten sind. Die Zunahme ist vor allem auf das rapide Ansteigen der Arbeitslosigkeit im Kohlenbergbau zurückzuführen, doch auch Eisen- und Stahl-, und vor allem Bau- und Textilindustrie weisen mehr Arbeitslose auf als 1927. In der Bauindustrie waren im Mai noch 9,3% Arbeitslose.

Sehr ungünstig haben sich auch die Einnahmen aus dem Eisenbahngüterverkehr gestaltet. Sie waren nicht nur niedriger als 1927, wo ja die nach dem Streik eingetretene Belebung eine gewisse Erhöhung mit sich brachte, sondern blieben auch gegen 1926 recht beträchtlich zurück. (März 1926: 9,91, März 1928: 9,50, April 1926: 8,80, April 1928: 8,13).

Die Ausfuhr von Fertigwaren ist zwar im Mai gegenüber April etwas gestiegen, doch weit weniger als es der größeren Zahl von Arbeitstagen entsprochen hätte. Sie blieb mit 46,4 Mill. Pfund hinter dem März 1928 mit 53,4 und dem Mai 1927 mit 50,3 Mill. Pfund beträchtlich zurück. Die Bewegung der Rohstoffeinfuhr gibt ein etwas günstigeres Bild, sie stieg im Mai gegen April, obwohl sie sonst um diese Zeit zu fallen pflegt und war größer als im Mai 1927. Diese Zunahme ist allerdings hauptsächlich auf den erhöhten Einfuhrwert von Baumwolle und Wolle zurückzuführen, der bei Baumwolle ausschließlich auf höhere Preise zurückzuführen ist.

Die Kohlenproduktion ist im April und Mai neuerlich, allerdings wohl in der Hauptsache saisonmäßig zurückgegangen. Die Erzeugung von Eisen und Stahl ist im Mai bei Berücksichtigung der größeren Zahl von Arbeitstagen gegen April nicht gestiegen, sie ist weit geringer als 1927, aber größer als in jedem anderen der letzten Jahre. Die Einfuhr von Eisen und Stahl ist ebenfalls weiter zurückgegangen. Der vierteljährliche Produktionsindex des London and Cambridge Economic Service (siehe Tabelle S. 111) ist von 95,1 im letzten Quartal 1927 auf 93,4 im ersten Quartal 1928 gesunken. Dieser Rückgang ist jedoch in erster Linie auf die saisonmäßig ungünstigere Lage der Papierindustrie zurückzuführen. Bei Ausschaltung des Index der Papierindustrie ergibt sich für den kombinierten Index eine Zunahme von 2% gegenüber dem letzten Quartal 1927. Es kann also angenommen werden, daß kein allgemeiner Rück-

Englische Wirtschaftszahlen 1926 — 1928

Zeit	Goldbewegung ¹⁾	Kapitalmarkt						Preise und Löhne			Außenhandel				Produktion u. Beschäftigung				
		Börse ²⁾		Zins ³⁾		Clearing		Großhandel ⁴⁾			Ausfuhr von Fertigfabrikaten		Einfuhr von Rohstoffen		Eisenbahn- nahmen a. d. Güterverkehr	Kohlenförde- rung	Roheisenpro- duktion	Unterstützte Arbeitslose (Männer) ⁵⁾	
		Index von 20 Indu- strie- aktien		Index für kurzfristiges Geld		London Bankers Clearing House London		Emissionen	Gesamt- index	Industrie- stoffe	Durchschnitt von 11 Lohn- sätzen					Eisenbahn- nahmen a. d. Güterverkehr	Kohlenförde- rung	Roheisenpro- duktion	Unterstützte Arbeitslose (Männer) ⁵⁾
		1913 = 100		%		Mill. Pf. Strl.		Mill. Pf. Strl.	1913 = 100			1914 = 100		Mill. Pf. Strl.		Mill. Pf. Strl.	Mill. Tonn.	1000 Tonn.	1000
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
1926																			
April ...	- 259	177	129	105	4.38	2190	2130	13.5	144	139	180	41.5	44.2	32.9	33.5	8.80	21.0	503	880
Mai	+ 2646	182	127	105	4.46	1950	1950	10.9	145	138	180	39.1	40.0	24.6	26.3	9.25	—	80	1317
Juni	+ 1151	186	126	103	4.27	2160	2050	29.2	146	141	180	42.2	45.2	27.6	31.9	5.33	—	39	1362
Juli	+ 1768	181	126	105	4.31	1990	2100	26.7	149	146	180	49.2	47.3	30.8	34.9	5.31	—	16	1331
August ..	+ 3211	184	127	104	4.36	2000	2280	1.5	149	146	180	42.7	41.0	30.8	36.8	5.38	—	12	1315
Sept.	+ 169	187	129	105	4.53	1980	2060	15.9	151	150	180	43.2	42.7	30.0	36.6	6.23	—	12	1296
Oktober ..	+ 3518	190	130	108	4.69	2160	2240	29.2	152	149	180	44.9	42.5	34.8	34.3	7.19	—	12	1305
Nov.	+ 543	197	129	107	4.74	2180	2250	28.1	152	150	180	44.1	44.4	38.7	34.5	8.02	—	12	1310
Dez.	- 1624	192	129	105	4.46	2120	2260	20.2	146	141	181	38.6	40.0	37.4	31.6	8.54	17.2	89	1162
1927																			
Jänner ...	- 16	197	126	101	4.23	2285	2180	26.3	144	138	181	43.7	41.9	39.5	33.1	9.04	20.7	393	1180
Februar ..	- 1180	191	126	102	4.14	2190	2070	21.9	143	137	181	41.6	43.1	29.5	28.2	9.03	21.4	571	1075
März	+ 401	192	127	105	4.33	2210	2100	34.7	141	137	181	49.1	47.2	35.2	34.7	10.20	21.1	607	991
April	+ 2211	194	127	104	4.23	2380	2310	22.3	140	135	181	41.5	44.2	30.7	31.3	8.70	20.6	635	951
Mai	+ 1545	200	126	91	3.62	2170	2170	34.5	141	135	180.5	50.3	51.5	28.2	30.0	9.54	20.4	650	889
Juni	- 1140	203	127	95	4.35	2210	2090	20.0	142	134	180.5	44.9	48.2	27.0	31.2	8.77	20.0	608	898
Juli	+ 699	201	127	95	4.34	2040	2160	34.9	141	134	179.5	44.8	43.0	26.6	30.8	8.85	18.9	583	925
August ..	+ 586	201	127	97	4.34	1940	2220	2.2	141	135	181	47.7	45.8	22.3	28.1	9.00	19.4	538	927
Sept.	- 770	205	127	96	4.32	2140	2230	5.0	141	136	181	48.6	48.1	26.4	33.7	9.86	19.5	552	935
Oktober ..	+ 671	213	127	96	4.31	2260	2340	37.7	142	135	181	48.7	46.2	28.4	27.9	9.38	19.8	539	963
Nov.	+ 1212	211	127	96	4.34	2280	2360	48.8	141	135	181	57.2	57.6	28.2	24.2	9.31	19.6	538	1003
Dez.	+ 1252	210	127	95	4.31	2190	2330	26.4	140	135	181	45.8	47.4	30.0	24.5	8.65	20.6	505	1005
1928																			
Jänner ...	+ 3945	216	124	94	4.29	2370	2270	33.8	141	135	181	48.3	46.3	31.1	25.3	8.60	20.7	506	1043
Februar ..	+ 21	217	125	95	4.20	2290	2170	27.9	140	134	179.5	45.5	45.5	31.1	28.6	8.77	20.1	532	1026
März	- 149	225	124	96	4.17	2300	2180	41.7	141	135	179	53.4	51.4	34.0	33.5	9.50	20.2	535	944
April	+ 2403	239	123	95	4.03	2440	2370	18.6	143	135	179	45.0	47.9	28.5	29.1	8.13	19.3	526	945
Mai	+ 2320	246	123	94	3.96	2400	2410	39.3	144	135	179	46.4	47.6	29.9	31.8	—	19.2	534	979
Juni	+ 8101	240	123	89	3.74	—	—	41.4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	987

* Von Saisonschwankungen bereinigt. — ¹⁾ Netto-Zu- (+) und -Abfluß (-) bei der Bank von England. — ²⁾ 15. des Monats. — ³⁾ Woche vor dem 15. — ⁴⁾ Monatsdurchschnitt. — ⁵⁾ Tarifierhöhung von ca. 50% auf 60% über Vorkriegshöhe. — ⁶⁾ Am 25. des Monats.
Nach dem „Monthly Bulletin“ des „London and Cambridge Economic Service“.

gang der Produktion vorliegt. Im Vergleich mit dem Index für das erste Quartal 1927 ist der Index für das erste Quartal 1928 weit niedriger, doch wirkte sich eben damals die Produktionsstockung während des Streiks in einer Zunahme der Produktion aus. Der Index ist also im großen und ganzen im letzten Jahr unverändert geblieben. Wenn daher auch keine Besserung zu konstatieren ist, so muß man doch berücksichtigen, daß das eingehaltene Niveau höher war als in irgendeinem Jahre seit 1920. Was die einzelnen Gruppen betrifft, so zeigte nur die chemische Industrie eine starke Zunahme; sie erreichte beinahe ihre bisher höchsten Produktionsziffern, nämlich die des ersten Quartals 1925 sowie des ersten Quartals 1923. (Vom ersten Quartal 1927 sehen wir seiner Ausnahmestellung wegen hier immer ab). Die Baumwollindustrie zeigte einen leichten Fortschritt, blieb jedoch hinter der entsprechenden Ziffer für 1926 und 1925 zurück. Eine leichte saisonmäßige Zunahme zeigt weiter der Index der Kohlenindustrie und der Eisenindustrie. Dagegen weist der Index für Schiffbau und für nicht eisenhaltige Metalle einen leichten

Vierteljährlicher Produktionsindex.
1913 = 100

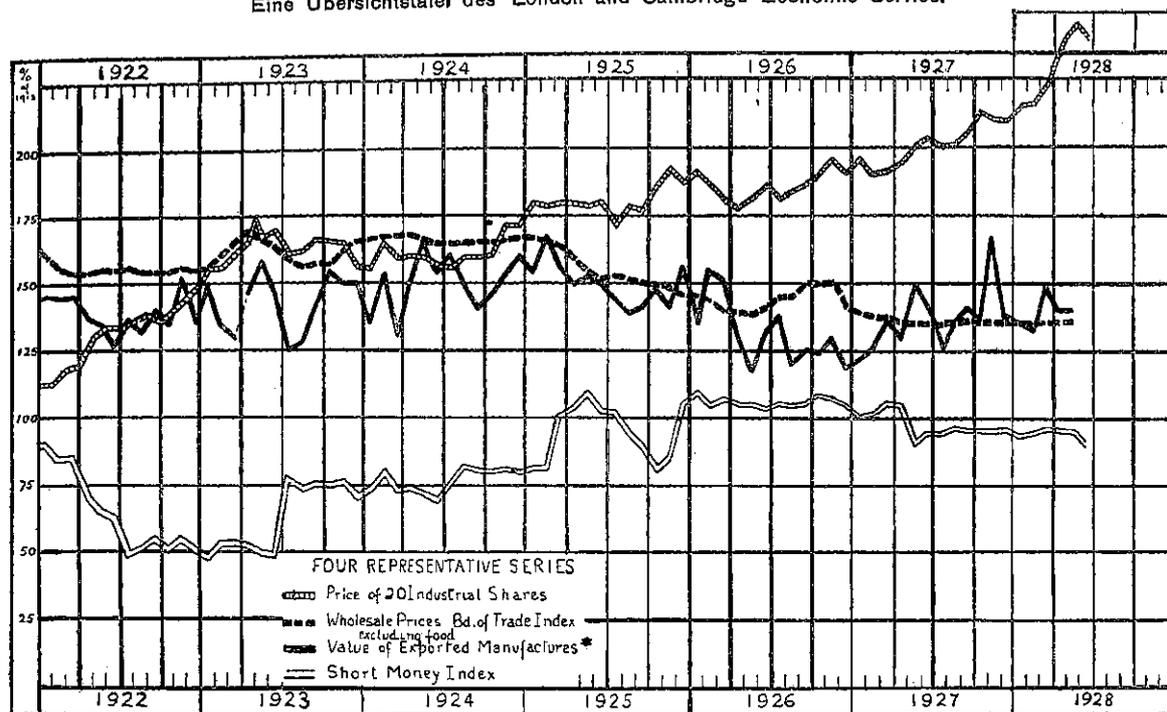
Industrie	Kohle	Eisen und Stahl	Schiffbau	Metalle ¹⁾	Baumwolle	Seide	Chem. Ind.	Papier	Gesamtindex	
Jahr	Quartal									
1924	1	100.5	93.7	68.6	90.0	68.1	52.0	103.3	66.4	89.6
	2	93.1	90.4	73.2	85.4	59.1	65.7	112.8	129.6	90.6
	3	89.0	81.2	70.7	101.6	52.1	77.7	113.3	157.2	89.6
	4	92.2	81.6	61.8	95.5	82.4	83.2	111.2	141.2	93.9
1925	1	94.4	83.8	54.5	91.8	89.5	78.2	117.2	95.5	91.6
	2	82.2	77.7	50.8	92.5	78.8	105.8	99.3	122.9	87.0
	3	78.3	69.0	46.3	100.8	66.4	36.4	94.4	134.3	81.2
	4	83.4	75.5	39.4	96.2	88.3	37.9	98.0	137.5	88.8
1926	1	96.0	83.3	38.1	106.6	88.2	63.0	97.9	113.3	90.8
	2	27.9	31.2	38.1	93.2	67.2	67.6	83.5	141.3	62.9
	3	9.7	5.0	33.3	108.0	53.4	47.0	83.5	142.4	50.3
	4	39.0	28.3	33.0	109.7	70.1	72.9	93.9	127.9	64.1
1927	1	95.7	93.5	59.8	114.5	93.4	66.2	118.1	134.8	99.7
	2	87.6	101.2	69.0	118.1	78.6	46.8	101.3	138.6	95.7
	3	85.1	87.5	76.7	107.7	71.6	37.7	103.4	156.3	94.5
	4	88.1	83.3	78.7	113.8	71.4	82.1	111.2	153.5	95.1
1928	1	91.0	86.8	72.0	112.3	74.8	71.9	116.4	101.8	93.4

¹⁾ Ohne Eisen.
Nach „London and Cambridge Economic Service“.

Rückgang auf. Die Indexziffer für Kohle, Blei, Zinn und Zink, Baumwolle und Papier steht tiefer als im ersten Quartal 1926, die für Eisen, Schiffbau, Kupfer, Seide und chemische Produkte darüber.

Großbritannien.

Eine Übersichtstafel des London and Cambridge Economic Service.



★ Normal seasonal change removed.

Preise und Löhne sind weiter stabil oder zeigen rein saisonmäßige Bewegungen.

Wie schon oben erwähnt, ist die Lage des Kapitalmarktes sehr günstig. Vor allem ist die Tatsache auch für den Kontinent von sehr großer Bedeutung, daß die nach der Diskonterhöhung in New York in London gehegten Befürchtungen nicht eingetroffen sind. Der Geldmarkt blieb flüssig, ja sämtliche Zinssätze sind im Juni weiter gesunken und haben den tiefsten Stand seit 1925 erreicht. Der Halbjahrsultimo wurde ungewöhnlich leicht überwunden, tägliches Geld wurde Ende Juni nicht teurer als es noch Mitte Mai gewesen war. Die Goldeinfuhr hielt weiter an und der Nettogoldzufluß bei der Bank von England betrug in den ersten drei Juniwochen 8 Millionen Pfund. Der Goldbestand der Bank war am 20. Juni um 16 Millionen Pfund größer als jemals seit der Rückkehr zum Goldstandard. Es zeigt sich also hier — zum allgemeinen Erstaunen — daß der englische Geldmarkt weit unabhängiger vom amerikanischen ist, als man angenommen hat.

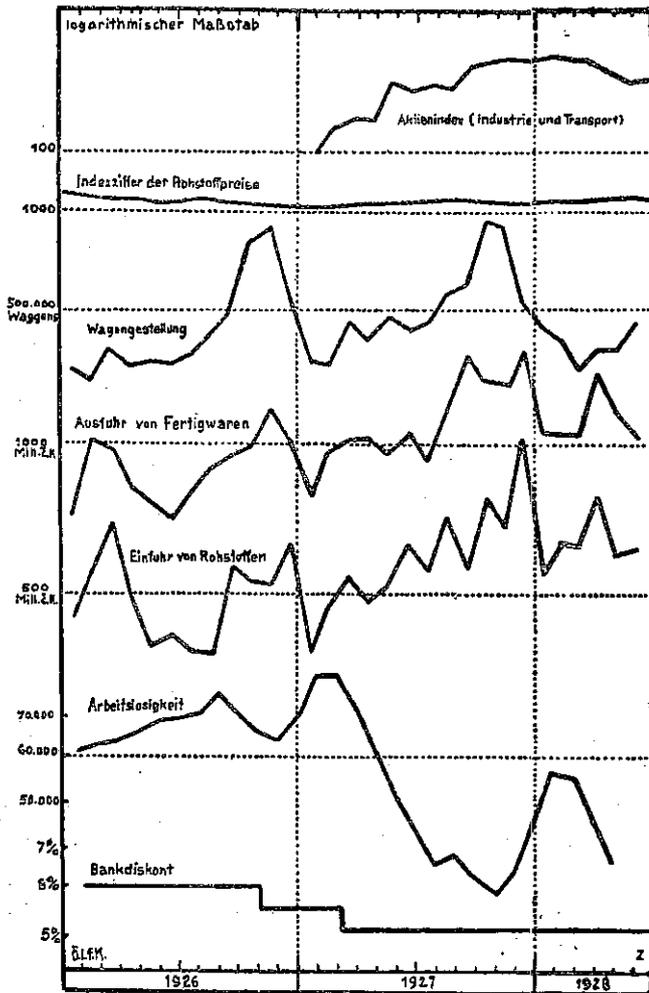
Der Notenumlauf hat sich nicht geändert, ebenso die Depositen bei der Notenbank. Die Kreditgewährungen von neun Clearingbanken wiesen ebenfalls keine nennenswerten Veränderungen auf. Die Emissionen erreichten im Mai und Juni

recht hohe Ziffern und übertrafen die des Vorjahres beträchtlich. An der Börse ist die Hausse zu einem Stillstand gekommen, der Aktienindex stand im Juni wieder auf derselben Höhe wie im April. Die Clearingumsätze in London sind unter Berücksichtigung der Saisonschwankungen gestiegen.

In der Tschechoslowakei ist nach einem saisonmäßigen Rückgang der wirtschaftlichen Tätigkeit am Anfang des Jahres im Frühjahr wieder eine Belebung eingetreten, die ebenfalls dem saisonmäßig zu erwartenden Ausmaß entspricht. Die Konjunkturlage hat sich also seit Jahresbeginn nicht wesentlich geändert und hält sich auf dem hohen Niveau, das sie nach der raschen Aufwärtsbewegung des Vorjahres Ende 1927 erreicht hatte. Der einzige Umstand, der für einen bevorstehenden Rückgang der Konjunktur spricht, ist die Lage des Geldmarktes; er zeigt im Zusammenhange mit der Entwicklung in anderen Staaten — insbesondere in Deutschland — eine zunehmende Anspannung, die aber vorläufig noch kein irgendwie beunruhigendes Ausmaß erreicht hat.

Die Anspannung des Geldmarktes hatte ein geringes Steigen der Zinssätze zur Folge. So erhöhte sich der Privatkont für Dreimonatswechsel von $4\frac{3}{4}$ auf 5% , Taggeld von $5\frac{1}{2}$ auf 6% .

Die Wirtschaftsentwicklung in der Tschechoslowakei.



Auch die Rentabilität der Staatsanleihen ist etwas gestiegen. Die Ansprüche an die Nationalbank nahmen zu, das Wechselportefeuille erhöhte sich von 47 Millionen Kč. im Februar — allerdings ein minimaler Betrag — auf 221 Millionen im Mai und erreichte damit den höchsten Stand seit Anfang 1926. Der Notenumlauf zeigte im Mai eine geringe Zunahme während er sonst um diese Zeit zurückzugehen pflegt.

Die Arbeitslosigkeit hat seit Jänner stark, und zwar wahrscheinlich etwas mehr als saisonüblich abgenommen. Allerdings dürfte auch die Zunahme im Winter das saisonmäßige Ausmaß etwas überschritten haben. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit betrug vom Jänner bis April 1928 30·8%, in derselben Zeit des Vorjahres (die auch schon eine Zeit des Konjunkturaufschwunges war) 27·6%. Die Zahl der Arbeitslosen im April 1928 war um ein Drittel kleiner als die vorjährige. (93.462:60.260). Die Besserung des Beschäftigungsgrades betrifft vor allem die Land- und Forstwirtschaft,

Tschechoslowakische Wirtschaftszahlen

Zeit	Börse und Geldmarkt ¹⁾			Großhandelspreise ¹⁾		Außenhandel Güterverkehr, Beschäftigung			
	Wechselportefeuille ²⁾		Privatdiskont	Gesamtindex	Industriestoffe	Fertigwaren-Ausfuhr	Rohstoff-Einfuhr	Wagen-gestellung ⁴⁾	Arbeitslose ^{1) 5)}
	Mill. Kč	Aktienindex ³⁾							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1926									
Jänner	—	—	5 7/8	950	107	752	551	394	61·2
Februar	—	—	5 7/8	938	105	1.002	659	374	62·7
März	—	—	5 7/8	923	103	997	796	428	64·1
April	134	—	5 7/8	928	102	838	587	399	66·1
Mai	110	—	5 7/8	926	101	717	491	401	69·0
Juni	111	—	5 7/8	948	102	742	503	400	69·4
Juli	124	—	5 7/8	962	103	834	479	413	71·4
August	129	—	5 7/8	973	103	905	477	448	77·4
September	133	—	5 7/8	972	102	969	661	489	70·8
Oktober	149	—	5 1/4	978	101	995	635	646	66·5
November	162	—	5 1/4	978	101	1.144	631	685	64·2
Dezember	173	—	5 1/4	979	101	1.002	729	509	71·2
1927									
Jänner	124	111	5 1/4	975	101	810	473	407	83·3
Februar	86	114	5 1/4	976	102	978	579	400	83·2
März	47	113	4 3/4	979	102	1.011	639	475	71·9
April	38	133	4 3/4	988	102	1.016	582	442	60·3
Mai	40	129	4 3/4	990	103	969	620	479	52·5
Juni	55	131	4 3/4	992	103	1.029	736	459	45·5
Juli	158	130	4 3/4	983	105	931	653	474	39·8
August	43	142	4 3/4	975	105	1.136	806	528	40·9
September	75	144	4 3/4	966	104	1.421	661	554	37·6
Oktober	49	145	4 3/4	967	103	1.295	867	708	35·8
November	63	144	4 3/4	975	104	1.273	775	692	38·2
Dezember	74	147	4 3/4	982	104	1.450	1.107	511	45·6
1928									
Jänner	57	144	4 3/4	985	104	1.049	641	460	57·1
Februar	47	143	4 3/4	978	103	1.038	731	437	55·2
März	115	139	4 3/4	984	105	1.312	893	515	46·7
April	131	132	4 3/4	987	105	1.131	707	453	39·5
Mai	221	133	4 15/16	986	104	1.030	720	485	
Juni			4 15/16						

¹⁾ Monatsende. — ²⁾ Nationalbank. — ³⁾ Zur Vermittlung vorgemerkt. — ⁴⁾ Bei den Staatsbahnen. — ⁵⁾ Industrie- und Verkehrsaktien, 3. Jänner 1927 = 100. Nach dem „Bulletin de Banque Nationale de la Tchécoslovaquie“.

schaft, das Baugewerbe und alle damit zusammenhängenden Industrien, wie Glasindustrie, Holzindustrie etc. Die Bauindustrie ist sogar außerordentlich gut beschäftigt. Einen Rückgang des Beschäftigungsgrades weist dagegen die Textilindustrie auf, besonders die Baumwollspinnereien sind schlecht beschäftigt, die Baumwollgarnerzeugung im April war kleiner als im Vorjahr und die Lager nehmen trotzdem beständig zu. Auch die Einfuhr von Rohbaumwolle geht zurück. Der Flachsindustrie geht es ebenfalls nicht gut. Die Erzeugung von Eisen und Stahl hat dagegen im Mai zugenommen, auch die offenen Bestellungen sind gewachsen. Metall- und Maschinenfabriken waren gut beschäftigt. Die Förderung von Steinkohle ist im Mai nur ganz wenig gestiegen und ist nicht mehr viel größer als im Vorjahr, während im Februar und März die Differenz noch sehr beträchtlich war. Die Braunkohlenförderung hat im Mai etwas abgenommen und hat ebenfalls den großen

Vorsprung, den sie noch im März und April vor dem Vorjahr hatte, fast ganz eingebüßt. Die Waggonbestellung nahm im Mai zwar etwas zu, ist jedoch ebenfalls nicht mehr viel größer als im Mai des Vorjahres (485:479), während das Verhältnis im Jänner noch 460:407 und im März 515:474 betrug. Die Ausfuhr ist im Mai stärker als saisonmäßig zurückgegangen, war aber noch größer als im Vorjahr. Die Fertigwarenausfuhr ist ebenfalls gesunken. Die Einfuhr und besonders die Rohstoffeinfuhr sind dagegen im Mai gestiegen.

An der Börse hat sich die Abwärtsbewegung weiter fortgesetzt. Der Gesamtbörsenindex ist von seinem höchsten Stand im Jänner (140) auf 127 im Juni gesunken; der Index der Industrieaktien in derselben Zeit von 147 auf 132. Dabei war aber der Rückgang vom Mai bis Juni nur sehr geringfügig. Die Börsenumsätze sind weiter sehr klein und beziehen sich hauptsächlich auf Anlagepapiere.

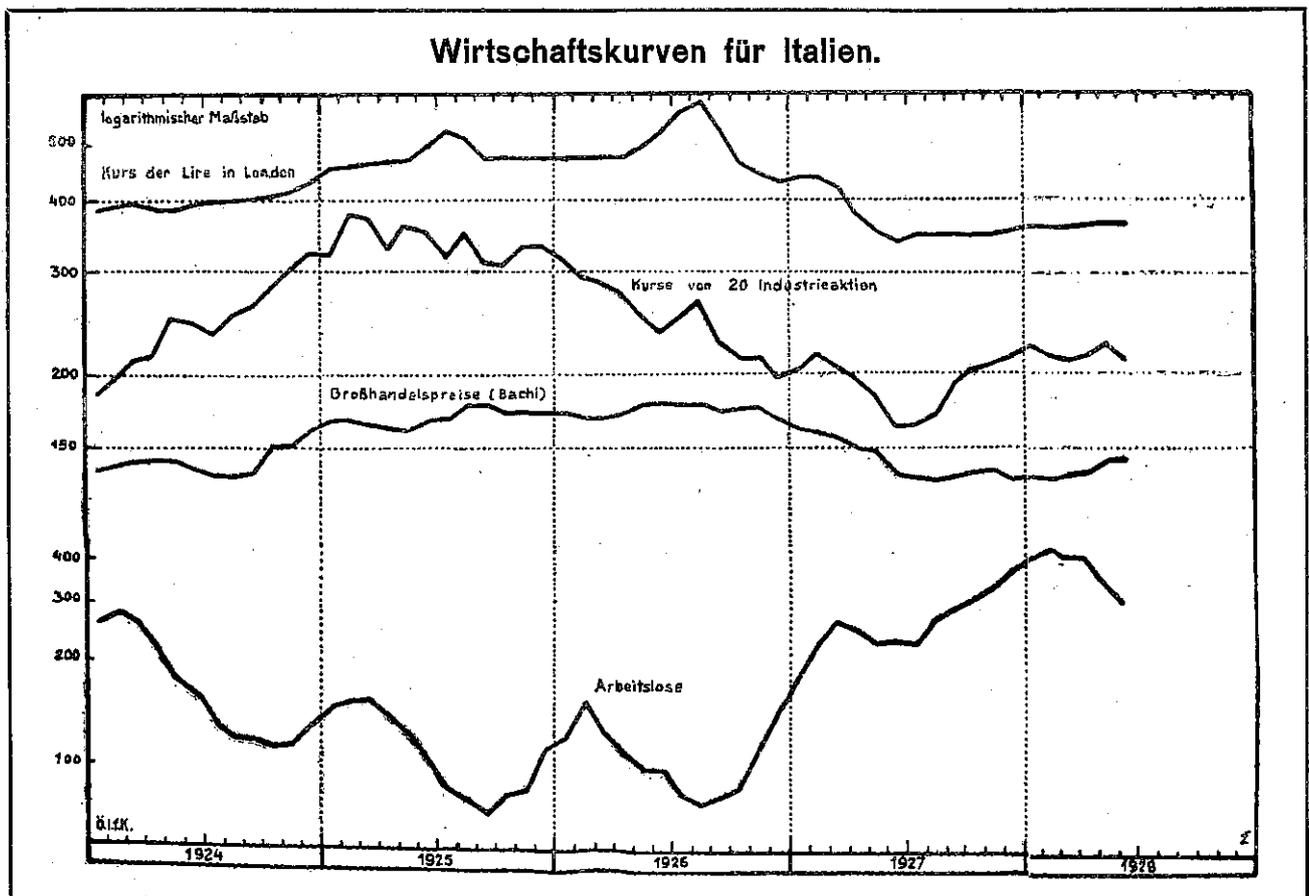
Der Index der reagiblen Warenpreise und der Index der Preise für Industriestoffe sind im Mai zurückgegangen, nachdem sie im März stark gestiegen und im April stabil geblieben waren. Der Index für Nahrungsmittelpreise dagegen ist im

März gefallen und seitdem wieder gestiegen. Der Gesamtindex ist infolge dieser entgegengesetzten Bewegungen annähernd unverändert geblieben.

Die Wirtschaftslage Italiens hat sich in den letzten Monaten etwas gebessert, der Fortschritt überschreitet jedoch nicht das saisonübliche Ausmaß. Ein konjunktureller Aufschwung ist noch nicht zu konstatieren.

So nahm die Arbeitslosigkeit von Februar bis Juni 1928 wohl um 30% ab, doch betrug der Rückgang im entsprechenden Zeitraum des Jahres 1926 37%, 1925 35%. Die Besserung des Beschäftigungsgrades ist also rein saisonmäßig. Trotz der Abnahme war die Arbeitslosigkeit auch im Juni noch größer als jemals seit den ersten Monaten des Jahres 1923. Die Entwicklung der Ausfuhr wird durch die noch relativ hohen Preise gehemmt. Der Gesamtwert der Ausfuhr geht daher fortgesetzt zurück und ist weit kleiner als im vorigen Jahr. Vielfach, zum Beispiel bei der Baumwollindustrie, wird zu Preisen exportiert, die unter den Selbstkosten liegen. Günstiger wirken die relativ hohen inländischen Preise auf die Einfuhr die in den letzten Monaten gestiegen ist, und die vorjährige Summe um ein geringes übersteigt.

Wirtschaftskurven für Italien.



Die Kreditsicherheit ist noch immer recht gering. So ist die Zahl der Wechselproteste seit Februar unausgesetzt gestiegen und war im Mai fast ebenso groß wie im Mai 1927. Die Konkurse waren in den letzten Monaten besonders zahlreich und haben gegenüber dem Vorjahre beträchtlich zugenommen.

Die Warenpreise haben in den letzten Monaten leicht angezogen, doch ist diese Bewegung im Juni zum Stillstand gekommen und teilweise ist sogar ein Rückschlag eingetreten; so bei den Preisen für industrielle Rohstoffe. Das Steigen der Preisindizes ist in erster Linie auf die Erhöhung der Preise vegetabilischer Nahrungsmittel, vor allem des Getreides, zurückzuführen.

Der Geldmarkt hat sich weiter stark verflüssigt. Der offizielle Diskontsatz wurde von 6 auf $5\frac{1}{2}\%$ herabgesetzt und liegt damit noch immer über dem Marktsatz für erstklassige Warenwechsel, der im Mai auf 5% zurückgegangen ist, während im Jänner noch 6 bis $6\frac{1}{2}\%$ und im Mai des Vorjahres 8 bis $8\frac{1}{2}\%$ gezahlt wurden. Auch die Rentabilität der Staatspapiere ist weiter gesunken. Der Kurs der 5% igen Staatsanleihe ist von 77.73 im Mai 1927 auf 82.38 im Jänner 1928 und 87.25 im Mai 1928 gestiegen. Die fortschreitende Verflüssigung zeigt sich auch im Status der Notenbank. Wechselfortefeuille und Notenumlauf vermindern sich immer mehr, dagegen steigen die Kontokorrenteinlagen. An der Börse war es im Mai zu einer lebhaften Aufwärtsbewegung der Kurse bei großen Umsätzen gekommen. Der Gesamtwert der im Termingeschäft notierten Umsätze betrug im März 3.826, im April 4.126 und im Mai 7.198 Millionen Lire. Der Aktienindex stieg von 219 im April auf 226. Im Juni trat jedoch ein starker Rückschlag im Zusammenhang mit der Bewegung an ausländischen Börsen (Vereinigte Staaten) ein. Die meisten Papiere erlitten große Einbußen und der Aktienindex sank auf 212.

Die italienischen Staatsfinanzen befinden sich gegenwärtig in einer durchaus nicht günstigen Lage. Der schlechte Geschäftsgang hat die Steuereingänge derart vermindert, daß ein sehr beträchtliches Defizit entstanden ist. Es ist noch nicht klar auf welche Weise das Gleichgewicht hergestellt werden wird, jedenfalls wird eine Belastung der Wirtschaft unvermeidlich sein, was wieder die Belebung der Geschäftstätigkeit nicht fördern wird.

In Rumänien steht nunmehr die endgültige Stabilisierung der Währung bevor. Sicherlich ist dies der erste Schritt um zu konsolidierten

Italienische Wirtschaftszahlen									
Zeit	Kurs der Lira in London ¹⁾	Kapitalmarkt		Großhandelspreise ²⁾		Außenhandel		Mit der Eisenbahn beförderte Güter	Arbeitslose ²⁾
		Ertrags der 5% Consols ¹⁾	20 Industrieketten (Ottolenghi)	Gesamindex Bacht (geom.)	Industriestoffe (Ottolenghi)	Einuhr	Ausfuhr		
	Lit. per 100	%	1913=100	1913=100	10 Mill. Lire	10.000 t	1000		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1926									
April.....	120.9	5.36	275	590	644	246	143	559	98
Mai.....	126.2	5.38	249	596	664	247	133	569	98
Juni.....	132.4	5.45	238	604	682	269	170	551	83
Juli.....	145.0	5.52	252	718	702	205	133	583	78
August....	147.5	5.59	266	633	712	199	169	586	83
September	132.5	5.59	223	622	678	176	171	535	89
Oktober...	118.3	5.83	212	507	679	176	184	539	113
November	115.1	6.02	213	504	670	186	171	512	149
Dezember	109.4	6.35	198	574	578	219	192	527	181
1927									
Jänner....	111.6	6.27	204	558	569	205	118	491	225
Februar...	112.3	6.18	218	556	554	197	134	497	260
März.....	107.7	6.37	206	545	545	216	141	576	228
April.....	97.1	6.40	199	521	508	192	134	556	215
Mai.....	99.0	6.59	182	496	474	183	129	548	216
Juni.....	87.2	6.75	161	473	430	191	143	538	215
Juli.....	89.0	6.70	164	467	427	147	114	546	263
August....	89.3	6.33	170	465	450	124	109	553	292
September	89.4	6.16	192	465	452	114	117	556	306
Oktober...	89.1	6.16	204	468	452	139	140	563	332
November	89.5	6.26	207	466	433	144	131	506	376
Dezember	90.8	6.28	213	463	431	188	152	457	414
1928									
Jänner....	92.2	6.09	223	463	440	156	103	442	439
Februar...	92.1	5.95	219	461	438	171	121	492	413
März.....	92.4	5.91	213	464	445	182	117	538	412
April.....	92.5	5.90	219	464	460	192	107	—	357
Mai.....	92.7	5.86	226	465	463	197	111	540	307
Juni.....			212	462	457				

¹⁾ Monatsdurchschnitt. — ²⁾ Monatsende.

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

Verhältnissen und der Möglichkeit einer Besserung der Wirtschaftslage zu gelangen. Doch ist nicht anzunehmen — wie dies in Rumänien vielfach geschieht — daß mit der Stabilisierung sich auch sofort eine deutliche Besserung der Wirtschaftslage einstellen wird. Vielmehr hat sich in anderen Staaten gezeigt, daß gerade die Stabilisierung oft noch große wirtschaftliche Schwierigkeiten im Gefolge hatte. Ob ausländisches Kapital, besonders angesichts der gegenwärtigen Lage des Geldmarktes, in solchem Ausmaß nach Rumänien strömen wird, daß damit auch nur der dringendste Bedarf befriedigt werden kann, ist sehr zweifelhaft.

Vorläufig bewirkte die bevorstehende Stabilisierung eine Börsenhausse im Mai, die auch von den gleichzeitigen Bewegungen an den Weltbörsen unterstützt wurde. Die von der Nationalbank eingeleitete Aktion zur Senkung des Zinsfußes hat, wie vorauszusehen war (siehe Heft 4), keinen Erfolg gehabt. Die Großbanken, die gezwungen werden sollten, bei Diskontkrediten an Kleinbanken

nur 10% Zinsen zu berechnen, stellten daraufhin ihre Kreditgewährung an die Kleinbanken fast ganz ein. Anfang Mai wurde dann eine neuerliche Regelung getroffen, die den Großbanken gestattet, 12% zu verlangen und die Grenze für die Zinsforderung der Kleinbanken auf 18% festgesetzt. Diese Regelung hat wieder zur Folge, daß die Kleinbanken keine Diskontkredite mehr geben, sondern ihr Geld für kurzfristige Hypothekendarlehen verleihen. Die Leidtragenden bei diesem Vorgang sind natür-

lich in erster Linie gerade die industriellen Kreditnehmer, die man schützen wollte.

Die Lage der Staatsfinanzen ist ebenfalls unbefriedigend, die Steuereingänge bleiben sowohl hinter dem Voranschlag als auch hinter den Eingängen des Vorjahres zurück, obwohl die Sätze erhöht wurden. Sehr wichtig für die zukünftige Gestaltung der Wirtschaftslage ist der Ausfall der Ernte, der bis jetzt günstig beurteilt wird.

Ergänzungen zu den in Heft 5 und 6 gegebenen Wirtschaftszahlen über das Ausland.

Kolonne	1	2	3	4	5	6	7	8	Kolonne	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Schweiz: (Vgl. S. 83)									Frankreich: (Vgl. S. 98)										
Mai	208·3	3·32	347·7	831·4	101·1	223	172	6410	April	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Juni	207·4	3·40	376·2	860·3	97·8	211	102	5378	Mai	—	—	—	630	642	—	—	51·7	263	249
									Juni	592	—	264	—	—	—	—	—	—	—
Ungarn: (Vgl. S. 83)									Polen: (Vgl. S. 99)										
April	—	—	—	—	—	—	—	—	April	—	—	—	—	125	—	—	—	—	—
Mai	30·9	62·7	7¼—8½	306·8	1·35	1·32	1·38	15·0	Mai	24·2	—	—	—	—	—	—	—	14·6	116·2
									Juni	21·4	100·29	1434	582	—	—	—	—	—	—
Kolonne	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Ver. Staaten: (Vgl. S. 48)																			
März	— 94·9	—	—	—	—	—	85·0	44·8	—	96·0	104	100	4·34	427	25·9	103	421	380	—
April	— 90·4	637	353	142·4	211·7	80·5	41·8	4·22	5·12	97·4	102	100	3·87	390	25·1	102	368	345	—
Mai	— 82·7*	826	257	145·1	217·2	—	—	4·41	5·65	—	101*	100*	—	—	—	—	—	—	—
Deutschland: (Vgl. S. 96)																			
Mai	—	—	—	—	5·48	—	6·66	139·7	—	—	—	—	149	567	676	—	7·4	—	—
Juni	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

* Vorläufige Ziffern.