

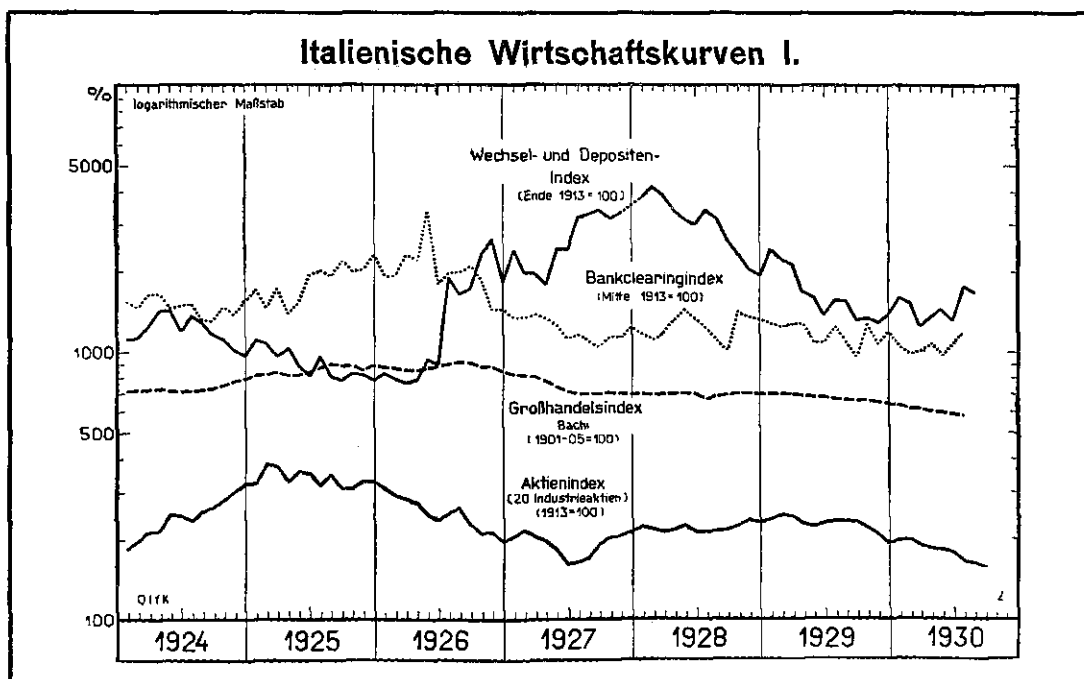
dem absteigenden Ast des Zyklus befindet. Die jüngsten Oktobernachrichten deuten auf einige Vergrößerung des Geschäftsvolumens hin. Die Warenpreise sind nach einem scharfen Fall in der zweiten Hälfte September etwas stabil, aber es ist unwahrscheinlich, daß dadurch das Versagen des Herbstgeschäftes wettgemacht werden wird. Der neueste Verfall der Aktienkurse wird einen ungünstigen Einfluß ausüben, aber seine Bedeutung wird von der günstigen Geldmarktlage abgeschwächt werden, wie auch durch den Umstand, daß die Wirtschaft sich auf einem Depressionsniveau befindet, das viel tiefer ist als das vom Juni und als das vor einem Jahr. Inzwischen sind heilsame Reorganisationen unterwegs, die den Weg für eine Erholung bahnen. Vergleiche des gegenwärtigen Wirtschaftsabstieges mit dem früherer Zyklen, zeigen an, daß die gegenwärtige Bewegung sich sowohl nach dem Ausmaß wie nach der Dauer ihrem Ende nähert. Dieses kann nahe sein und das Schlimmste wird in einigen Monaten erreicht sein.“

ITALIEN.

Die italienische Wirtschaft macht eine Depression durch, die sich immer mehr zu einer sehr schweren Krisis auszugestalten droht und wohin man auch blickt, welche Symptome man auch immer wählen möge, Anzeichen einer Besserung lassen sich nirgends feststellen. Soweit man über die Stimmung der Wirtschaftskreise unterrichtet ist, scheint sie gleichfalls eine sehr ernste zu sein. Dies steht auf alle Fälle fest von jenen Kreisen, die mit den Börsen zu tun haben. Als besonders charakteri-

stisch sei hervorgehoben, daß die Bankrotte mit 1932 im Juli ein Maximum erreichen, von dem die Zahl für August auf 916 zurückging. Dieser Rückgang ist aber nur scheinbar günstig, denn im August befand sich unter diesen Firmen eine ganz große Immobiliengesellschaft, die den zahlenmäßigen Ausfall weitaus aufwiegt. Der Zusammenbruch dieser einen Gesellschaft hat den anderer Immobiliengesellschaften zum Teil herbeigeführt, zum Teil beschleunigt. Die Regierung macht die größten Anstrengungen, um der Wirtschaft über die Krisis hinwegzuhelfen, allerdings vermag sie dies nur in sehr bescheidenem Maß zu tun. Die Vergebung von öffentlichen Arbeiten und der Druck auf Städte und Gemeinden, ebenfalls auf diesem Wege eine sogenannte „produktive Arbeitslosenfürsorge“ herbeizuführen, ist nur ein Tropfen auf den heißen Stein. Wie die Erfahrung lehrt, ist die Beanspruchung des Geld- und Kapitalmarktes durch solche öffentliche Arbeiten eine sehr große und es wird durch die dann eintretende Versteifung der Geldsätze, Kapital für andere Verwendungsweisen in der Industrie verteuert und zum Teil ganz vorenthalten.

Der offizielle Diskontsatz steht seit Mai unverändert auf  $5\frac{1}{2}\%$ . Die Lage der Bank von Italien ist im allgemeinen günstig, ihre Goldreserve steigt, wenn auch in bescheidenem Maß, der Deckungskoeffizient beträgt  $57.9\%$ , ist also erheblich kleiner als in Österreich, wo er während der letzten Monate über 80 lag und gegenwärtig sogar  $84\%$  beträgt. Der Notenumlauf ist geringer als im Vorjahr, aber gegenüber den letzten

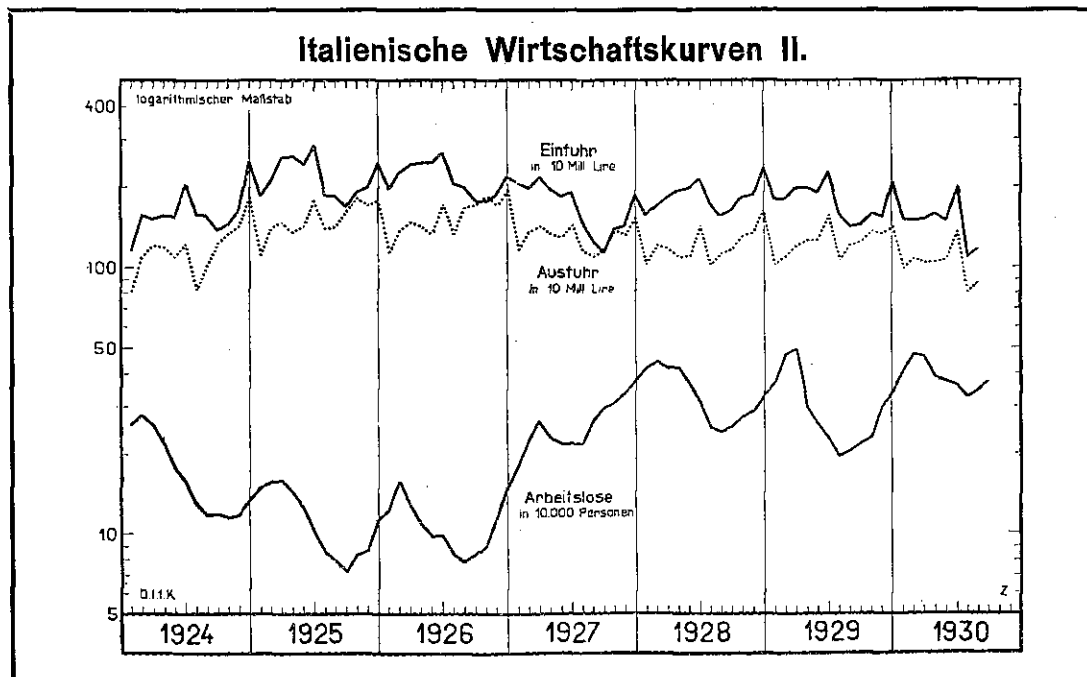


Monaten der ersten Hälfte dieses Jahres gestiegen. Angesichts der äußerst ungünstigen Lage der Börsen machten sich jedesmal neue und beträchtliche Ulfimoschwierigkeiten bemerkbar.

Am empfindlichsten spiegelt sich die ungünstige Konjunkturlage in der Gestaltung der *Aktienkurse* wider. Der Aktienindex ist ohne Unterbrechung weiter gesunken und hat einen neuen Tiefstand erreicht. Der Index von 20 Industrieaktien steht für September nur noch auf 157 gegenüber 162 für August, 164 für Juli und 235 für Juli vorigen Jahres. Der Fall geht seit Februar, als der Index noch 200 betrug, ohne die geringste Unterbrechung vor sich. Dies gilt besonders für die Monatswerte, die hier zugrunde gelegt wurden. Inzwischen hat sich die eine oder andere Belebung eingestellt, die aber erstens so geringfügig waren und zweitens so kurz dauerten, daß sie keinen Einfluß auf die Gesamttendenz ausüben konnten. Wenn solche gelegentliche Steigerungen oder ein vorübergehendes Anhalten des Abstieges eingetreten ist, so beruht dies meist auf Intervention oder auch auf momentaner Wirkung gewisser Regierungsäußerungen. Die Börsenumsätze sind gleichzeitig sehr stark zurückgegangen, so daß man nicht sagen kann, es sei eine starke Baissepartei am Werke. Vielmehr haben wir es hier mit dem gleichen Phänomen zu tun, das für die Wiener Börse gilt: Ganz geringfügige Umsätze vermögen scharfe Kursänderungen herbeizuführen; des weiteren handelt es sich in Italien um keine Zufallsbewegung, denn dagegen spricht die seit Monaten dauernde Kontinuität. Einer

der Hauptgründe des Kursverfalls ist außer der geringen Rendite in dem Mißtrauen zu suchen, daß gegen viele Aktiengesellschaften besteht, da in letzter Zeit viele Bilanzfälschungen und Unterschleife aufgedeckt wurden; hinzu kommt noch die allgemeine Unsicherheit in Bezug auf die Wirtschaftslage, die nicht zuletzt der mangelnden Berichterstattung entspringt.

Nachdem im Juli die Metallproduktion vorübergehend gestiegen war, setzte im August schon wieder eine Reaktion ein. Die Erzeugung von Roheisen fiel von 46.633 Tonnen auf 45.331, die von Stahl von 179.122 auf 140.274, Blei von 2.399 auf 1.638 Tonnen. Die Kunstseidenerzeugung fiel scharf im Juni, um nachher anzusteigen. Lediglich die Erzeugung von elektrischem Strom ist gebessert. Äußerst unbefriedigend ist auch die Lage der Landwirtschaft, die nicht nur unter dem immer noch andauernden Fall der Weltmarktpreise zu leiden hat, sondern die auch mit einer ungünstigen Ernte rechnen muß. Der Preisfall hat, wie aus dem Index hervorgeht, unvermindert andauert. So fiel der Gesamtindex Bachi von 375 für Juli auf 373 für September, bei einer Steigerung auf 379 für August. Der Index Ottolenghi machte diese Aufstiegsbewegung für August nicht mit, wohl aber zeigte er die gleiche Senkung. Die Gründe hierfür liegen nicht nur in der anderen Zusammensetzung, sondern auch darin, daß tatsächlich einige Preissteigerungen erfolgt sind, die, trotzdem sie vorübergehend waren, in dem einen Index Eingang gefunden haben und in den anderen nicht, da die Stichtage auseinanderliegen.



Solche Steigerungen betreffen Wein, Öl und Zucker, letzteren allerdings wegen des Zuckerzollens. Eine Preissenkung zeigte sich bei Seide, Baumwolle und anderen internationalen Waren.

Die Gestaltung des *Arbeitsmarktes* ist äußerst unbefriedigend. Man zählte für September 376.000 unterstützte Arbeitslose. Die übliche saisonmäßige Erleichterung im August wurde umgekehrt in eine Verschlechterung, so daß man auch wie in den anderen europäischen Staaten mit einem sehr ungünstigen Arbeitsmarkt für den Winter rechnen müssen. Diese Bewegung ist um so ernster zu beurteilen, als die sogenannte produktive Arbeitslosenfürsorge der Regierung zumindest vorübergehend Arbeitskräfte bindet.

Der *Außenhandel* spiegelt die Depression eindeutig wider. Die folgende Aufstellung gibt die Verminderung des Importes und Exportes jedes Monats in Millionen Lire gegenüber dem gleichen Monat im Vorjahr an:

	Jänner	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli
Import . .	305	352	519	470	419	322	512
Export . .	62	59	169	247	262	228	257

Aus der Entwicklung dieser Ziffern sieht man den Schrumpfungsprozeß besonders deutlich, wie er sich aber auch aus den absoluten Werten, zum Beispiel auf dem beigegebenen Schaubild, ablesen läßt. Im Einklang mit dieser Bewegung ist auch der Schiffsverkehr äußerst unbefriedigend, wogegen der interne Eisenbahnverkehr nach den Zahlen über die Wagengestellung eine ziemliche Konstanz aufweist. Für die nächste Zeit werden größere Getreideeinfuhren erwartet, da eben wegen der ungünstigen Ernte der Inlandsbedarf noch schlechter als bisher gedeckt werden kann.

POLEN.

Auch die Wirtschaft Polens steht im Zeichen fortgesetzter Depression, obwohl sich in den Monaten Juli und August eine leichte Bewegung zum

Zeit	Kurs des Pfundes in Mailand		Kapitalmarkt		Großhandelspreise <sup>2)</sup>		Außenhandel		Mit der Eisenbahn beförderte Güter 40.000 t	Arbeitslose <sup>2)</sup> 1000
	Lit. per 100	%	Ertragnis der 3% Consols <sup>1)</sup>	20 Industrieaktien (Ottolenghi)	Gesamtindex Barchi (geom.)	Industriestoffe (Ottolenghi)	Einfuhr	Ausfuhr		
<b>1928</b>										
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	458	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	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	195	125	548	293	
Mai . . . . .	92·6	6·35	221	452	464	189	126	571	258	
Juni . . . . .	92·7	6·31	230	447	452	226	154	555	228	
Juli . . . . .	92·7	6·32	235	440	446	157	104	616	193	
August . . . . .	92·7	6·37	234	437	444	140	120	613	202	
September . . . . .	92·7	6·42	232	437	441	144	123	603	217	
Oktober . . . . .	93·0	6·53	220	436	439	158	135	625	229	
November . . . . .	93·2	6·34	208	431	426	153	132	551	297	
Dezember . . . . .	93·2	6·30	194	425	426	207	140	501	333	
<b>1930</b>										
Jänner . . . . .	93·0	6·36	199	417	423	150	97	488	409	
Februar . . . . .	92·9	6·32	200	408	405	149	108	469	466	
März . . . . .	92·8	6·32	189	400	387	150	104	525	457	
April . . . . .	92·8	6·24	184	396	389	157	104	515	385	
Mai . . . . .	92·7	6·07	183	390	385	149	104	512	372	
Juni . . . . .	92·8	6·06	178	382	360	198	136	496	367	
Juli . . . . .	92·9	6·17	164	375	352	108	80	541	322	
August . . . . .	93·0	6·25	162	379	351	117*	88*	514	342	
September . . . . .			157	373	344				376	

<sup>1)</sup> Monatsdurchschnitt. — <sup>2)</sup> Monatsbeginn.  
Nach dem „Bollettino Mensile di Statistica“ und dem „London and Cambridge Economic Service“.  
\* Vorläufige Ziffer.

Zeit	Geldmarkt und Börse			Preise		Produktion und Handel				
	Aktienindex <sup>1)</sup>	Ertrag der Pfandbriefe	Wechselportefeuille <sup>2)</sup>	Agrarstoffe	Industriestoffe	Produktionsindex <sup>4)</sup>	Wagengestellung <sup>5)</sup>	Einfuhr	Ausfuhr	Arbeitslose <sup>2)</sup>
<b>1928</b>										
Juli . . . . .	103	12·2	591	99	105	127·8	16·5	288	202	100·5
August . . . . .	107	12·2	633	95	104	130·3	17·1	259	196	85·7
September . . . . .	104	12·5	660	95	104	130·7	17·1	273	204	82·6
Oktober . . . . .	99	12·7	640	95	104	130·6	21·1	277	239	79·5
November . . . . .	100	13·1	624	94	105	135·3	21·0	261	255	97·4
Dezember . . . . .	100	13·0	641	94	105	136·2	16·7	238	209	128·1
<b>1929</b>										
Jänner . . . . .	96	12·9	638	90	104	136·6	15·8	294	216	166·1
Februar . . . . .	92	13·1	660	92	104	127·0	13·7	265	168	182·5
März . . . . .	87	13·2	704	92	105	129·9	16·6	233	162	176·5
April . . . . .	85	13·6	698	90	104	133·6	18·2	321	214	155·2
Mai . . . . .	82	13·6	742	84	104	129·6	16·5	272	227	127·9
Juni . . . . .	79	13·6	741	84	104	127·7	18·1	272	238	106·6
Juli . . . . .	80	13·8	700	85	103	126·2	19·5	265	276	98·7
August . . . . .	75	14·1	716	84	103	126·3	19·1	227	281	91·5
September . . . . .	73	14·1	726	82	103	128·6	19·4	248	262	83·1
Oktober . . . . .	70	14·0	745	81	103	129·8	21·3	257	259	93·8
November . . . . .	67	13·0	721	85	102	125·5	20·7	243	256	126·5
Dezember . . . . .	65	12·9	704	80	101	124·9§	17·0	213	255	186·4
<b>1930</b>										
Jänner . . . . .	57·4	12·3	684	75	99	116·6	13·6	217	219	249·5
Februar . . . . .	53·8	11·8	668	69	98	108·3	13·2	182	218	282·6
März . . . . .	53·8	11·3	624	70	98	102·8	13·3	195	221	295·6
April . . . . .	54·4	11·0	591	71	97	102·9	12·6	179	209	284·0
Mai . . . . .	53·7	11·1	594	68	96	103·8	13·2	197	199	228·3
Juni . . . . .	48·7	11·1	581	69	95	102·7	13·7	177	169	207·3
Juli . . . . .	47·5	11·0	611	71	94	103·5	15·2	195	198	198·6
August . . . . .	49·2	10·9	617	68	93	106·0	15·4	189	202	176·8
September . . . . .			705							173·0

§ Revidierte Ziffer. \* Vorläufige Ziffer.  
<sup>1)</sup> Der Bank Polski. — <sup>2)</sup> Monatsende. — <sup>3)</sup> Arbeitstäglich. —  
<sup>4)</sup> 1928 = 100 von Saisonschwankungen bereinigt. — <sup>5)</sup> Ab Jänner 1930 für 7 Industrieaktien.  
Mitgeteilt vom Polnischen Institut für Wirtschaftsforschung.