

mäßigen Erhöhung der Steinkohlenförderung beruhte. Im November aber sank die Steinkohlenförderung noch stärker als sie einen Monat vorher gestiegen war, während die Petroleumherzeugung ihre Aufwärtsbewegung in abgeschwächtem Tempo fortsetzte. Die Industriezweige, deren Produktionsziffern heute noch über dem Tiefstand von Ende 1930, resp. Anfang 1931 stehen, sind: Baumwollproduktion, Teppich- und Deckenerzeugung, Leder, Tabak und Zuckerindustrie. In den meisten anderen Industrien ist die Produktion derzeit die bisher niedrigste in der jetzigen Depressionsperiode, in einigen Zweigen die niedrigste seit Kriegsende. In der Stahlindustrie sank in der Berichtszeit die Beschäftigung erschreckend; während Mitte Oktober die Kapazitätsausnutzung etwa 28% betragen hatte, hielt sie sich in der letzten Dezemberwoche auf 22%. Der Auftragsbestand des Stahltrasts erreichte im November mit 2.934 Tausend Tonnen seinen niedrigsten Stand seit 1910 und für Ende Dezember wird ein weiteres Sinken auf 2.735 Tausend Tonnen gemeldet. Die mittlere Tagesproduktion von Roh-eisen war im Dezember die niedrigste seit November 1900 mit Ausnahme der Monate Juli und August 1921. Die Ziffern der Automobilproduktion im zweiten Halbjahr sind:

Juli 1931	218.490 Einheiten
August 1931	187.197 „
September 1931	140.566 „
Oktober 1931	80.142 „
November 1931	68.867 „

Auch hier hat es in der ganzen Nachkriegszeit keinen ähnlichen Tiefstand der Erzeugung gegeben wie Ende 1931. Die neuesten Nachrichten lassen eine leichte Belebung für die nächste Zeit erhoffen.

Auch in der *Bautätigkeit* war die Senkung übersaisonnäßig groß. Wie scharf hier gerade in der letzten Zeit der Rückgang war, erhellt daraus, daß die Zahl der abgeschlossenen Baukontrakte im November 1931 um 40% niedriger war als im November 1930, dabei aber um volle 38% niedriger als im Oktober 1931. Vom November zum Dezember ist eine weitere 16%ige Senkung zu verzeichnen, die das Dreifache der normalen saisonmäßigen Abwärtsbewegung darstellt.

Viel besprochen wurde der besorgniserregende Einnahmerückgang der amerikanischen *Eisenbahnen*. In der Zeit vom Oktober zum November sanken die mittleren täglichen Bruttoeinnahmen bei 67 Eisenbahngesellschaften um ca. 14%, während saisonmäßig nur eine Abnahme von 8% zu erwarten gewesen wäre. Auch hier wurde mit Ende November ein in der ganzen Nachkriegszeit

nicht verzeichneter Tiefstand erreicht. Der Dezemberdurchschnitt der Wagengestellungen liegt, soweit die bisherigen Ziffern erkennen lassen, noch unter dem Durchschnitt für November. Neuerdings werden die Rentabilitätsaussichten der Eisenbahnen wieder etwas günstiger beurteilt, da die lange Zeit geforderte Frachterhöhung jetzt durchgesetzt werden konnte und derzeit laufende Lohnverhandlungen mit den Eisenbahnbediensteten eine Einigung auf Basis einer etwa 10%igen Lohnkürzung erwarten lassen.

ITALIEN

Die bemerkenswerteste Veränderung in der italienischen Wirtschaft während des letzten Quartals 1931 war struktureller Natur. Durch die Abstoßung des die verschiedensten Industriezweige umfassenden Besitzes der Banca Commerciale Italiana an Industrieeffekten ging die Aufgabe der Finanzierung und Kreditkontrolle der Industrie zum großen Teil von den Banken auf den Staat über. Die Kriegszeit und noch mehr die Nachkriegsentwicklung der Inflationsjahre hatten es mit sich gebracht, daß die Banken sich in immer stärkerem Maße mit industriellen Beteiligungen belasteten. Nach der Stabilisierung der Lira und

Italienische Wirtschaftszahlen

Zeit	Kurs des Pfundes in Mailand		Kapitalmarkt		Großhandelspreise ²⁾		Außenhandel		Arbeitslose ³⁾
	Lit. per 100	%	Ertrags der 5% Consols ¹⁾	20 Industrieaktien (Oktolänge)	Gesamtindex Bacini (geom.)	Industriestoffe (Oktolänge)	Einfuhr	Ausfuhr	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1930									
Juli	92.9	9.17	164	375	352	108	80	541	342
August	93.0	6.25	162	379	351	116	87	514	376
September	92.8	6.27	157	373	339	128	91	549	395
Oktober	92.8	6.29	153	364	333	134	106	562	446
November	92.8	6.22	156	361	328	130	96	469	534
Dezember	92.7	6.25	149	350	329	161	105	404	642
1931									
Jänner	92.7	6.24	150	342	322	103	69	395	723
Februar	92.8	6.19	152	338	317	104	85	364	765
März	92.7	6.12	148	339	313	103	83	432	707
April	92.8	6.11	133	337	306	108	81	411	670
Mai	92.9	6.15	126	332	322	107	82	432	635
Juni	92.9	6.18	119	327	292	139	107	436	574
Juli	92.9	6.18	124	324	293	79	65	468	638
August	92.9	6.17	123	322	286	85	83	429	693
September	89.3	6.20	118	319	279	84	88	460	748
Oktober	75.5	6.27	115	322	283	79	83	458	800
November	72.4	6.22	109	320	284	76*	81*	381	878
Dezember			106		272				

¹⁾ Monatsdurchschnitt. — ²⁾ Monatsende.

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

* Vorläufige Ziffer.

dem Sinken der Börsenkurse wurde der Industriebesitz der Banca Commerciale Italiana, die unter Regierungseinfluß geraten war und bei zahlreichen Stützungsaktionen hatte einspringen müssen, zu einer schweren Immobilisierungsgefahr für die Bank. Nunmehr wurden sämtliche im Portefeuille der Bank befindlichen Industrieaktien im Wert von mehr als 3·5 Milliarden Lire von einer der Bank nahestehenden Finanzierungsgesellschaft übernommen und gleichzeitig das Istituto Mobiliare Italiano gegründet, dessen Aktienkapital aus Geldern der Postsparkasse und der übrigen Sparkassen aufgebracht wurde und das eine autonome Verwaltung besitzt. Zwecks allmählicher treuhändiger Übernahme des ehemaligen Effektenbestandes der Banca Commerciale soll sich das Istituto Mobiliare weitere Mittel durch Ausgabe von Obligationen beschaffen, die bei der Banca d'Italia lombardfähig sind und mit Staatsgarantie ausgestattet werden können.

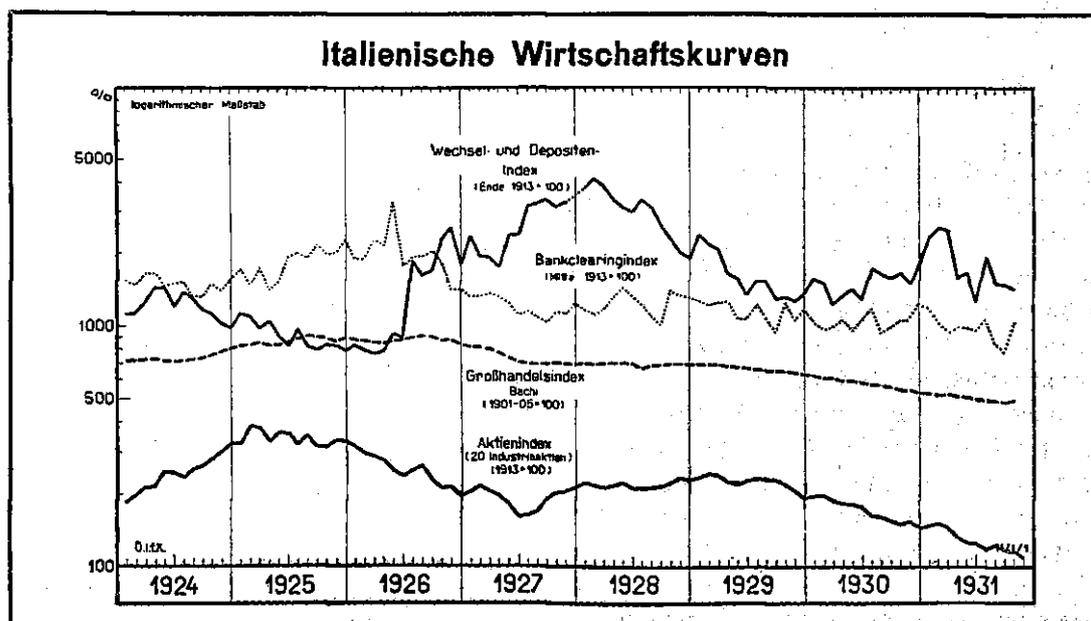
Es bleibt abzuwarten, ob der italienische Kapitalmarkt der sicher beträchtlichen Beanspruchung durch die Emissionen des neuen Institutes gewachsen sein wird oder ob es sich in irgendeiner Form, etwa durch Lombardierung der Obligationen, als nötig erweisen wird, auf die Mittel des Noteninstitutes zurückzugreifen. Wie es heißt, beabsichtigt der Staat sich jeder direkten Führung von Industriegeschäften zu enthalten und es wurde angekündigt, daß das neue Institut eine seiner Hauptaufgaben in der Liquidierung aller tatsächlich nicht lebensfähigen Unternehmungen erblickt. Doch ist dem Staate im Augenblick zweifellos indirekt eine weitgehende finanzielle Überwachung eines Großteiles der italienischen Industrie und

vor allem die mittelbare Entscheidung darüber, was erhalten und was ausgemerzt werden soll, zugefallen.

Die Auffassung, daß das Istituto Mobiliare in erster Linie als Liquidierungsinstitut gedacht ist, würde mit der allgemeinen, mindestens nicht inflationistischen Tendenz der italienischen Kreditpolitik übereinstimmen. Die Entwicklung einiger wichtiger Posten der Banca d'Italia zeigt folgendes Bild:

	Goldbestand	Devisenbesitz	Wechselportefeuille	Banknotenumlauf
	in Millionen Lire			
10. Oktober 1931	5.447·5	2.753·0	3.592·2	14.355·1
20. " 1931	5.485·6	2.674·3	3.527·8	14.192·7
31. " 1931	5.570·8	2.584·8	3.710·5	14.441·2
10. November 1931	5.626·0	2.436·8	3.818·2	14.360·5
20. " 1931	5.626·0	2.412·9	3.828·5	14.332·2
30. " 1931	5.626·0	2.361·5	3.924·5	14.254·3
10. Dezember 1931	5.626·0	2.302·6	3.870·5	14.152·1
20. " 1931	5.626·0	2.225·7	3.963·5	13.958·9
31. " 1931	5.626·3	2.170·1	4.596·0	14.236·2

Zweierlei ist hier auffällig: Einmal die ständige Abnahme des Devisenbesitzes bei gleichzeitiger Steigerung des Goldbestandes. Wie sich allgemein seit Einstellung der englischen Goldeinlösung die internationale Verflechtung der Notenbanken, die durch die weite Verbreitung des Goldexchange Standard bedingt war, beträchtlich gelockert hat, so scheint auch Italien seine Währung mehr und mehr auf Gold allein stützen zu wollen. Ebenso bemerkenswert ist an obiger Tabelle das scheinbar paradoxe gleichzeitige Anschwellen des Wechselportefeuilles und Sinken (wenn man vom Jahresultimo absieht) des Notenumlaufes. Diese Anomalie erklärt sich dadurch, daß der Staat, um eine Kontraktion des Umlaufes herbeizuführen, seine Ein-



lagen bei der Banca d'Italia beträchtlich erhöht hat. Es ist aber zu bemerken, daß gegenüber dem Stande vor einem Jahr das Wechselportefeuille in viel stärkerem Maße gestiegen ist als die Notenzirkulation abnahm (32·3% gegen 9·5%).

An der *Börse* setzten sich die rückläufigen Bewegungen fort. Das breite Publikum hält sich völlig vom Aktienmarkt fern. Der von Bachi berechnete Kursindex von 173 Aktiengesellschaften sank vom Oktober zum November von 70·9 auf 68·9 und im Laufe des Dezember folgte eine weitere Abschwächung des Kurses, an der fast alle Gruppen von Wertpapieren teilnahmen. Die Schrumpfung der Umsatztätigkeit sowie der gleichzeitige Kursrückgang während des letzten Jahres wird dadurch gekennzeichnet, daß der Gesamtwert der durchschnittlich im Tage umgesetzten Effekten von November 1930 bis November 1931 um nicht weniger als 71·4% abgenommen hat. Von der allgemeinen Kursenkung waren nur die Staatspapiere größtenteils ausgenommen, deren durchschnittlicher Kurs im November 1931 sogar etwas über dem vom November 1930 lag.

In der *Produktionstätigkeit* sind auch diesmal die Wirkungen der Depression zu erkennen, ohne daß wesentliche Veränderungen festzustellen wären. Die wichtigsten Industriezweige hatten kleine Rückgänge zu verzeichnen, die auf die ungünstigen Absatzverhältnisse der internationalen Märkte zurückzuführen sind. Bemerkenswert ist die anhaltend günstige Lage der Kunstseidenindustrie; so konnte die „Snia Viscosa“ ihre Produktionstätigkeit bedeutend steigern. Die Eisen- und Stahlherzeugung blieb im ganzen unverändert. Die Zahl

der Insolvenzen war kleineren Schwankungen unterworfen, indem einer Steigerung im Oktober eine geringere Ziffer im November gegenüberstand. Der Frachtgüterverkehr der Eisenbahnen hat etwas abgenommen.

An der Bewegung der *Preise* ist bemerkenswert, daß die Abwärtsbewegung, die in den ersten drei Quartalen 1931 ziemlich einheitlich war, sich in den letzten drei Monaten nur bei den Industrierohstoffen fortsetzte, während die Lebensmittelpreise eine leichte Steigerung aufwiesen. Der Ottolenghi-Index für Industrierohstoffe sank von Oktober bis Dezember von 283 auf 272, wogegen der Lebensmittelindex in der gleichen Zeit von 346 auf 359 stieg.

Die Lage des *Arbeitsmarktes* ist andauernd ungünstig. Die Steigerung der Arbeitslosigkeit ging ohne Unterbrechung weiter und erreichte Ende November 878.000.

Im *Außenhandel* hat sich die Tendenz der letzten Monate: Schrumpfung des Gesamtvolumens, aber günstige Gestaltung der Handelsbilanz, fortgesetzt. Das Außenhandelsaktivum, das im Oktober 35 Millionen Lire betragen hatte, stieg im November auf 43 Millionen; für Dezember ist nach den bisher vorliegenden Ziffern mit einem Ausführüberschuß von etwa 36 Millionen Lire zu rechnen. Italien hat neuerdings zu indirekten Beschränkungen der Einfuhr gegriffen, so vor allem durch Statuierung eines Vermahlungszwanges für inländischen Weizen, wobei freilich beim Hartweizen die ursprünglich festgesetzte Inlandsquote von 95% bald auf 75% und ab 1. Jänner 1932 auf 50% herabgesetzt wurde.