

MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

8. Jahrgang, Nr. 5

Ausgegeben am 26. Mai 1934

ÖSTERREICH

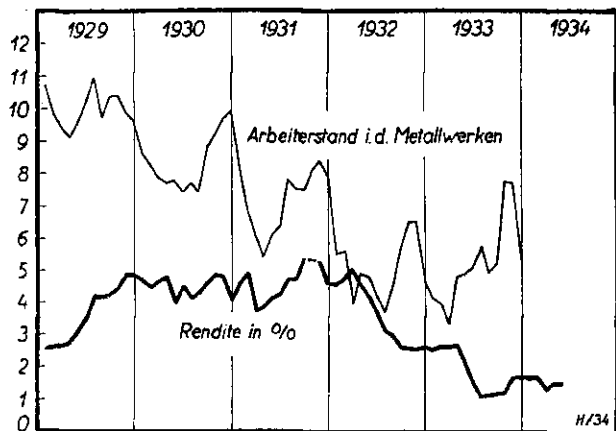
Die internationale Entwicklung der letzten Zeit war dadurch gekennzeichnet, daß die Wirtschaft auf einem gegenüber dem Krisentiefpunkt erreichten höheren Niveau, das fest behauptet werden konnte, stagnierte. Die Goldpreise zeigten eine stetige Tendenz und nur die Preise einiger Rohstoffe schwächten sich etwas ab. Der Weltaußenhandel ist vor allem durch die leichte Binnenkonjunktur der meisten Länder beeinflusst gewesen. Die Rohstoffeinfuhr der europäischen Industrieländer nahm daher im ersten Vierteljahr 1934 gegenüber derselben Zeit des Vorjahres zu.

Als mögliches Störungsmoment muß der neue Silberplan Roosevelts, der eine Heranziehung des Silbers zur Notendeckung vorsieht, betrachtet werden. Seine Bedeutung kann zwar noch nicht abgeschätzt werden, prinzipiell könnte er aber die in letzter Zeit ruhigere Entwicklung der Devisenmärkte empfindlich stören und einen neuen Druck auf die Goldwährungsländer ausüben.

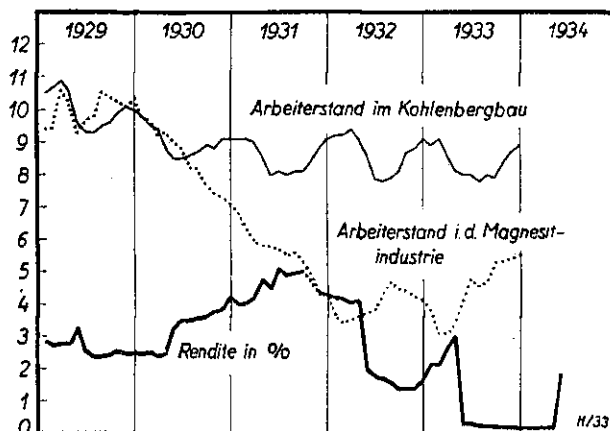
Die Entwicklung in Österreich hat während der Berichtszeit keine einschneidenden Veränderungen erfahren. Die Tätigkeit der Produktionsgüterindustrien ist, namentlich soweit sie für den Export in Betracht kommt, nicht unbefriedigend gewesen und der Produktionsindex läßt erkennen, daß der

Rendite und Geschäftsgang

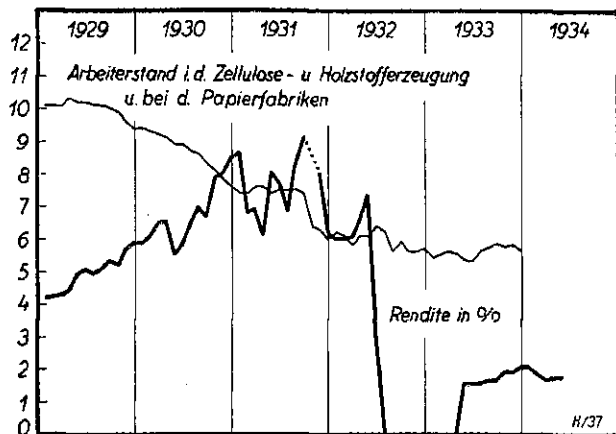
Metall und Metallindustrie



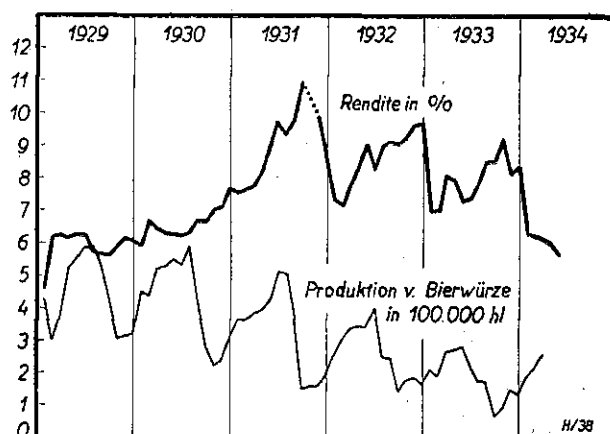
Kohle und Bergwerk



Papier, Druck und Verlag



Brauereien



Anmerkung: Arbeiterstand der größeren Betriebe $\bar{\circ}$ 1929 = 10

Rückschlag, der im Februar erfolgte, zum Teil wieder aufgeholt worden ist, wobei allen Saisoninflüssen bereits Rechnung getragen ist. Die Entlastung des Arbeitsmarktes entspricht dem Stand der Produktion. Die durch außergewöhnliche Witterungsverhältnisse hervorgerufene Verlagerung der Saison hat zur Ungleichheit des Beschäftigungsgrades der einzelnen Industrien, die bereits seit längerer Zeit festzustellen ist, beigetragen. Die Saisonverschiebung machte sich namentlich bei den Umsätzen an Verbrauchsgütern geltend, die, wie der gegenwärtigen Phase des gesamten Konjunkturzyklus entspricht, im allgemeinen noch weiter rückläufig waren. Im Verhältnis zur Lage des Außenhandels der meisten europäischen Staaten ist der österreichische Außenhandel günstig, was besonders daraus erhellt, daß, während das Gesamtweltaußenhandelsvolumen im ersten Quartal dieses Jahres dem Werte nach um 2% niedriger war als im ersten Quartal vorigen Jahres, das Volumen des österreichischen Außenhandels um 11% gegenüber dem Volumen des ersten Quartales des Vorjahres gestiegen ist.

Nationalbank: Die Währungslage ist nach wie vor insofern günstig, als das Devisenangebot wegen der regen Außenhandelstätigkeit unverändert hoch ist. Zum Teil hat auch das Einfließen der holländischen Tranche der Lausanner Anleihe hierzu beigetragen. Der Status der Notenbank weist nunmehr wiederum eine leichte Entspannung auf, denn der reine Notenumlauf ist unter 900 Millionen Schilling zurückgegangen, wodurch auch die Indexziffer ihren zweitniedrigsten Stand dieses Jahres erreicht hat. Die Gesamtzirkulation hat sich weniger vermehrt als saisonüblich gewesen wäre. Das Wechselportefeuille ist ebenfalls etwas zurückgegangen und die Indexziffer sank infolgedessen von 158 für Mitte April auf 151 für Mitte Mai. Infolge der durch die neuerliche Bankenreorganisation ergriffenen Maßnahmen stieg der Barschatz der Notenbank, was zum größten Teil dadurch erzielt wurde, daß die bisher ausgewiesenen Gold- und Devisenbestände dem jetzigen Schillingkurs entsprechend aufgewertet wurden. In dem Verlaufe der entsprechenden Reihen ist dadurch ein Knick eingetreten, der einen Vergleich der von jetzt an folgenden Werte mit den früheren wegen den Schwierigkeiten der Umrechnung überaus erschwert. Da aber die wichtigen Kolonnen der Geldzirkulation und des Wechselportefeuilles jeweils monatsweise vergleichbar bleiben, wird man diesen eine noch erhöhte Aufmerksamkeit schenken müssen als bisher, bis in einigen Monaten auch die Deckungsziffern und das

Deckungsverhältnis automatisch wiederum untereinander vergleichbare Werte geliefert haben werden.

Geld- und Kapitalmarkt: Die vergangene Periode von Mitte April bis Mitte Mai brachte an der Wiener Börse auf dem Markte der festverzinslichen Werte namhafte Kurssteigerungen derart, daß der Kursindex der festverzinslichen Werte von 94.2 bis auf 96.9% stieg, was den höchsten Stand seit Juli 1931 darstellt. Der Grund hierfür liegt nicht zuletzt in der höheren Bewertung der auf Dollar lautenden Papiere, da das Mißtrauen gegenüber dem Dollar wiederum stark nachgelassen hat, obwohl keineswegs die Gewähr dafür besteht, daß der Präsident der Vereinigten Staaten nicht doch noch von der Ermächtigung, zur Gänze bis auf 50% abzuwerten, Gebrauch machen wird. Ferner spielt der Umstand eine Rolle, daß der Zinsfuß der Papiere gegenwärtig als relativ hoch anzusehen ist. Die Veränderungen auf dem Aktienmarkt sind demgegenüber unbeträchtlich gewesen. Der Kurswert ist um weniger als ein halbes Prozent gestiegen. Gewonnen haben die Aktien der Bierbrauereien infolge der Erwartung einer Reform der steuerlichen Belastung (vergl. Heft 12, 1933, Seite 203). Bei den anderen Kategorien sind die Veränderungen so geringfügig, daß sie überhaupt nicht ins Gewicht fallen.

Die Spareinlagen setzen ihre langsam nach aufwärts gerichtete Bewegung fort, wobei der Hauptanteil nach wie vor auf die Zunahme in Wien entfällt, obwohl der Jännerstand keineswegs erreicht ist. Auch in Niederösterreich wurde Geld neu eingelegt, wogegen sich in den anderen Bundesländern nur ganz minimale Schwankungen ergeben haben, so daß dort im wesentlichen von einem unveränderten Stand gesprochen werden kann.

Rendite österreichischer Aktien: Auf Seite 23 und 24 des 2. Heftes des laufenden Jahrganges wurden Angaben über die Rendite der an der Wiener Börse notierten österreichischen Aktien veröffentlicht und daran Betrachtungen grundsätzlicher Art über das Verhältnis der Rendite zu dem landesüblichen Zinsfuß geknüpft. Nunmehr gelangen die Ergebnisse eingehenderer Untersuchungen über die Rendite österreichischer Industrieaktien zur Veröffentlichung, und zwar wurde für die Elektrizitäts-, Textil-, Papier-, Bier-, Zucker-, Bau- und Metallindustrie sowie für Kohlen- und Bergwerksaktien die Rendite einzeln berechnet. Die Methode dieser Berechnung ist sehr einfach und besteht darin, daß die jeweilige Dividendensumme in Prozenten des korrespondierenden Kurswertes der

Dividendensumme, Kurswert und Rendite wichtiger Gruppen der an der Wiener Börse notierten österreichischen Aktien

(D = Dividendensumme in 1000 S. u. \varnothing 1929 = 100. Kw = Kurswert in Millionen Schilling u. \varnothing 1929 = 100. R = Rendite in % u. \varnothing 1929 = 100)

Bau und Baumaterialien			Brauereien			Elektrizität und Gas			Kohle und Bergwerk														
D	Kw	R	D	Kw	R	D	Kw	R	D	Kw	R												
118.24	100	43.1	100	3.31	100	429.39	100	87.8	100	5.88	100	826.70	100	173.3	100	5.75	100	131.00	100	60.9	100	2.61	100
122.40	104	36.2	84	4.12	124	515.01	120	93.7	107	6.62	113	894.23	108	152.5	88	7.13	124	158.88	121	59.7	98	3.25	125
114.32	97	26.6	62	5.28	160	515.47	120	70.1	80	8.96	152	830.09	100	107.9	62	9.39	163	166.66	127	44.4	73	4.55	174
97.86	83	23.5	55	5.00	151	429.25	100	60.3	69	8.63	147	588.38	71	82.3	47	8.37	146	93.47	71	45.2	74	2.43	93
78.99	67	22.4	52	4.23	128	277.31	65	42.1	48	7.97	135	321.40	39	57.1	33	6.70	117	22.49	17	25.5	42	1.01	39

Metall und Metallindustrie			Papier, Druck, Verlag			Textil			Zucker														
D	Kw	R	D	Kw	R	D	Kw	R	D	Kw	R												
858.94	100	288.3	100	3.64	100	232.41	100	57.1	100	4.95	100	315.67	100	56.7	100	6.72	100	75.00	100	15.6	100	5.78	100
944.63	110	214.9	75	4.47	123	188.32	81	33.9	59	6.76	137	208.99	66	36.3	64	6.91	103	75.00	100	16.5	106	5.46	94
685.54	80	144.9	50	4.54	125	138.57	60	22.3	39	7.47	151	125.86	40	24.7	44	6.12	91	74.86	100	15.5	99	6.11	106
344.12	40	114.4	40	3.57	98	54.16	23	20.6	36	2.93	59	85.43	27	22.9	40	4.48	67	73.89	99	19.3	124	4.61	80
162.36	19	105.6	37	1.82	50	14.22	6	15.6	27	1.15	23	60.19	19	19.3	34	3.74	56	81.66	109	19.8	127	4.95	86

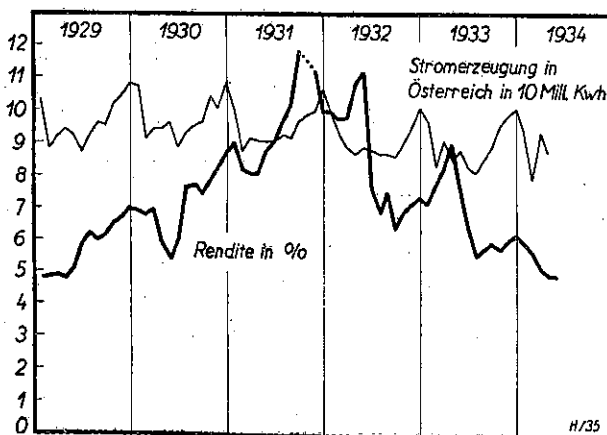
betreffenden Papiere ausgedrückt wird. Die graphischen Darstellungen für 6 von den 8 Industriegruppen bringen außer der den Verlauf der Rendite darstellenden Kurve jeweils noch ein oder zwei weitere Kurven, aus denen die Entwicklung des Geschäftsganges der betreffenden Industrie in anschaulicher Weise entnommen werden kann.

Der Verlauf der Rendite ist also, wie man schon aus der Berechnungsmethode sieht, von mehreren Umständen gleichzeitig abhängig und es wäre übereilt, z. B. aus einer Senkung der Rendite lediglich den traditionellen und in weitgehendem Sinne berechtigten Schluß zu ziehen, daß diese Senkung auf eine Steigerung des Aktienkurses zurückzuführen sei, da sie vielmehr bei gleichbleibenden Kursen auf eine Senkung der Dividendensätze zurückgehen kann, ebenso wie eine Steigerung daher rühren mag, daß eine gleichbleibende Dividende bei sinkenden Aktienkursen gezahlt wird. Die Rendite ist also mindestens von zwei Variablen abhängig. Daher wurde es für notwendig gehalten, zur Erläuterung der graphischen Darstellungen die Jahresdurchschnitte von 1929 bis 1933 für die drei Größen in tabellarischer Form anzugeben. Neben

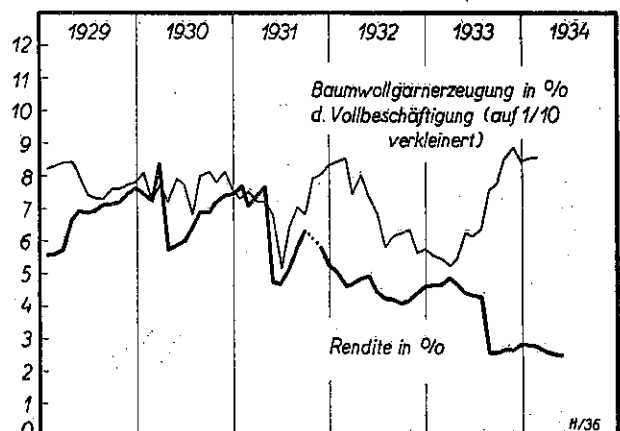
den absoluten Ziffern für die Dividendensummen, den Kurswert und die Rendite wurden die Angaben der perzentuellen Veränderungen jeder dieser drei Reihen gegenüber 1929 — für welches Jahr der jeweilige Wert gleich 100 gesetzt wurde — aufgenommen. Es zeigt sich ganz eindeutig, daß die Steigerung der Rendite bei einigen Industrien, wie bei der Bau-, Brau- und Elektrizitätsindustrie, auf eine stärkere Senkung des Kurswertes gegenüber der Senkung der Dividendensumme zurückgeht. Bei den übrigen fünf Industrien liegen die Verhältnisse umgekehrt: Hier ist das Ausmaß der Senkung der Dividendensumme stärker gewesen als die Senkung des Kurswertes, mit Ausnahme der Zuckerindustrie, die insofern gegenüber allen anderen angeführten Industrien eine Sonderstellung einnimmt, als sowohl der Kurswert wie die Dividendensumme gegenüber 1929, und zwar nicht unerheblich gestiegen ist. Die Steigerung des Kurswertes war hier aber stärker als die der Dividendensumme, so daß sich das gleiche Phänomen wie bei den vier anderen Industrien einstellt, obwohl die Entwicklung dieser Industrien genau diametral verlaufen ist. Es ist interessant zu beobachten, daß die Dividenden-

Rendite und Geschäftsgang

Elektrizität und Gas



Textil

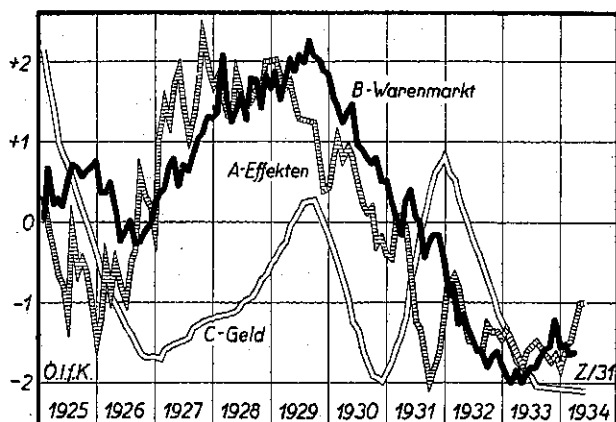


summe der Papierindustrie 1933 bis auf 6% der Dividendensumme vom Jahre 1929 gesunken ist.

Ein Vergleich der auf den einzelnen graphischen Darstellungen aufgetragenen Ergänzungskurven über die Beschäftigung der Industrie zeigt, daß keineswegs die Ursache der Veränderung der Rendite völlig parallel gegangen ist mit der Produktionstätigkeit selbst, was zum Teil darauf zurückzuführen ist, daß die Produktionsdaten so wichtig sie an und für sich sind, als Angaben über erzeugte Mengen oder Zahl der beschäftigten Arbeiter eben nicht ausreichen, ein abschließendes Bild der Konjunkturlage zu bieten, weil sie einer Ergänzung durch jene finanziellen Daten bedürfen; die über den kommerziellen Erfolg aussagen. Das Wesen der Konjunkturveränderungen liegt nun einmal darin, daß einzelne Unternehmen mehr oder weniger verdienen; im Vergleich zu dieser schlechthin übergeordneten Kategorie des Gewinnes oder Ertrages der Industrie sind alle anderen Vorgänge nur Sekundärererscheinungen.

Dreimärktebarometer: Bei der auf Seite 73 des vorigen Heftes veröffentlichten Darstellung des sogenannten Dreimärktebarometers für Österreich ist leider ein Druckfehler unterlaufen, der durch den abermaligen Abdruck des gleichen Klischees auf Seite 94 des vorliegenden Heftes richtiggestellt wird. Aus dem Text des vorigen Berichtes ging bereits hervor, daß außer der nach aufwärts gerichteten Kurve des Warenmarktes, es die Kurve des Effektenmarktes ist, die ebenfalls ansteigt, während die Geldkurve einen sinkenden Verlauf aufweist. In dem genannten Bild sind jedoch die A- und C-Kurven von der ersten Hälfte 1933 an irrtümlicherweise miteinander vertauscht gezeichnet. Zugleich ist die Darstellung bis auf den neuesten Stand gebracht, der eine Bestätigung der bereits im vorigen Heft gemachten Beobachtungen ermöglicht.

„Dreimärktebarometer“



Produktion: Der Produktionsindex steht nunmehr wieder, für die Monate Jänner bis einschließlich März fortgesetzt, zur Verfügung. Er weist im Jänner mit 89 den gleichen Wert wie im Dezember 1933 auf, bringt einen scharfen Knick im Februar, da er auf 79 sank, vermochte sich jedoch bis März wieder auf 82 zu bessern. Dieser Stand ist zwar wesentlich besser als im März vorigen Jahres, aber er ist von dem höchsten Stand des November (95) nicht unwesentlich entfernt. Immerhin besteht die Wahrscheinlichkeit, daß nach den bereits vorliegenden Ziffern für April keine weitere Verschlechterung des Gesamtindex zu erwarten ist. Im Bereiche der Ziffern aus den einzelnen Industrien zeigt sich zunächst für den Monat März ein starker Rückgang der Braunkohlenförderung, zum Teil bedingt durch die das ganze Bild stark verändernden Verschiebung der Saison. Die Wirkungen dieser zeitlichen Verlagerung sind ganz erheblich gewesen und spielen besonders, wie sich noch zeigen wird, bei der Entwicklung der Umsätze eine nicht unwesentliche Rolle. Hatten die Februarereignisse auf die Erzeugungsziffern der Papierindustrie sehr nachteilig eingewirkt, so brachte der März bei dieser ausnahmslos starke Steigerungen, die geeignet erscheinen, den Verlust des Vormonates wettzumachen. Die Pappeerzeugung hat sich gegenüber Februar fast verdoppelt und war mit 295 Waggon auch um mehr als 120 Waggon höher als im März vorigen Jahres. Auch Papier wurde gegenüber dem Februar um mehr als 400 Waggon und gegenüber dem März vorigen Jahres um mehr als 250 Waggon mehr erzeugt. Außer den schon erwähnten Ursachen spielen bei der Entwicklung der Papiererzeugung auch vielfach besprochene, erwartete organisatorische Änderungen in der Industrie eine Rolle. Die Bierindustrie gewann infolge der klimatischen Verhältnisse und vermochte die Erzeugung von Bierwürze von 220.000 Hektoliter im Februar auf 261.000 Hektoliter zu steigern. Die Saisonverlagerung wird sich aber erst in den Aprilziffern zeigen. Der Brennstoffbedarf ist wiederum gestiegen und war für die gesamte Industrie und Landwirtschaft um 12.000 Tonnen höher als im März vorigen Jahres. Den Hauptanteil an der Zunahme verzeichnet die Eisen- und Metallindustrie, die 52.000 Tonnen verbrauchte gegenüber nur 39.000 Tonnen im März 1933. Für die Textilindustrie liegen die Ziffern ebenfalls bis einschließlich März vor. Sie zeigen nach einer Senkung der Beschäftigung der Baumwollspinnereien im Dezember eine ziemliche Konstanz der Beschäftigung im Jänner und Februar und eine Senkung im März. Viel un-

regelmäßiger ist die Entwicklung bei den Webereien vor sich gegangen, deren Rohmaterialbedarf sich in dem letzten Halbjahr von Monat zu Monat oft sprunghaft änderte, so daß auch der überraschend hohe Stand der Indexziffer für März noch keinerlei Gewähr dafür bietet, daß sich der Bedarf auf dieser Höhe halten wird. Der Auftragsbestand der Textilindustrie weist bei den Spinnereien im März gegenüber dem ziemlich gleichmäßigen Stand der Vormonate eine scharfe Senkung auf. Dies geht jedoch zum Teil darauf zurück, daß in den Vormonatsziffern einige Werte nur rechnerisch ermittelt werden konnten. Die Lagerhaltung ist im wesentlichen unverändert. Insgesamt zeigt sich, daß die ungünstigen Wirkungen der tschechoslowakischen Währungspolitik auf Österreich gelegentlich überschätzt worden sind. Eine bemerkenswerte Nebenerscheinung der tschechoslowakischen Handels- und Währungspolitik liegt jedoch darin, daß tschechoslowakische Firmen Ware in Lohnarbeit nach Österreich gegeben haben.

Für den Monat April liegen u. a. die Angaben der Stromerzeugung vor, aus denen hervorgeht, daß in Österreich um 2 Millionen Kilowattstunden mehr erzeugt wurden als im April vorigen Jahres, in Wien dagegen um 2 Millionen Kilowattstunden weniger. Die schon seit einiger Zeit zu beobachtende gegenläufige Bewegung zwischen der Gesamterzeugung und der Erzeugung in Wien, und zwar derart, daß die Erzeugung außerhalb Wiens stark zunimmt, hat also auch diesmal angedauert und sich bemerkbar ausgestaltet. Die Ziffern für die Eisenindustrie sind günstig, denn die Förderung von Eisenerz stieg auf 35.000 Tonnen gegenüber 7000 Tonnen im März. Die Erzeugung von Roheisen stieg von 28 im März auf 38, die Rohstahlproduktion auf 57 gegenüber 41 im April des Vorjahres. Am stärksten war die Besserung bei der Erzeugung von Walzware und dem Absatz von Halbzeug, denn die Indexziffer stieg auf 61, was den höchsten Stand seit Oktober 1931 darstellt. Gegenüber dem April vorigen Jahres ist dies eine Besserung um nicht weniger als 20 Punkte. Auch die offenen Bestellungen erreichten mit 50% des Normalbestandes gegenüber 33% im März dieses Jahres und 16% im April vorigen Jahres ihren höchsten Stand seit Oktober 1930. In diesen Ziffern zeigen sich die Auswirkungen der Vergebung von Aufträgen durch die österreichischen Bundesbahnen; um die rein konjunkturellen Veränderungen festzustellen, müßten diese Aufträge von denen der Privatwirtschaft getrennt werden; es würde sich dann ein Bild ergeben, das im wesentlichen mit der

ebenfalls nicht ungünstigen Entwicklung der letzten Monate übereinstimmen dürfte.

Die Produktionsentwicklung in der Magnesitindustrie geht im allgemeinen auf dem Niveau der letzten Monate vor sich; die Erzeugung hat nicht im gleichen Maße zugenommen wie die bisherigen Erfahrungen in Anbetracht der Entwicklung der Eisenindustrie der wichtigsten Länder hätte erwarten lassen, woraus geschlossen wird, daß verschiedene Ersatzstoffe dem Magnesit erfolgreich Konkurrenz machen. Die Erzeugung von Schwerchemikalien hat eine Steigerung erfahren; der Absatz von Maschinen gestaltete sich ungleichmäßig, in einigen Zweigen ist er gut. So hat namentlich der Verkauf landwirtschaftlicher Maschinen innerhalb Österreichs Fortschritte gemacht. Der Bedarf an Stabeisen ist gestiegen. Die Holzindustrie ist durch die überaus schlechte Bausaison stark betroffen und auch die Erfahrungen mit den französischen Präferenzverträgen sind keine überwiegend günstigen gewesen. Die Konfektionsindustrie war zeitweilig, wie auch die Umsatzziffern lehren, stark gebessert, aber es beginnt sich bereits ein Nachlassen bemerkbar zu machen, so daß hier mit einem Rückschlag im Sommer zu rechnen ist.

Umsätze: Der Index des allgemeinen Geschäftsganges liegt bis einschließlich März vor und zeigt seit Dezember völlige Konstanz, während der Index der Verbrauchsgüterumsätze, der also der allgemeinste Anzeiger der Konsumgestaltung ist, sich nach einer ganz unwesentlichen Steigerung im März weiterhin stark verschlechtert hat. Die vorläufige Ziffer für April beträgt nur 74, was den niedrigsten Wert überhaupt darstellt, während sie im April vorigen Jahres noch 87 betrug. Das in diesen Berichten des öfteren angeführte Merkmal eines jeden Konjunkturverlaufes, das darin besteht, daß die Konsumgestaltung der Entwicklung der Produktion nachhinkt, bestätigt sich in vollem Umfange auch diesmal. Während außer jedem Zweifel steht, daß die Produktion ihren Tiefpunkt bereits seit vielen Monaten überschritten hat, ist bei der Konsumgestaltung noch keineswegs sicher, daß der Tiefpunkt auch nur erreicht sei; von einem Widerspruch dieser Bewegungen kann jedoch nicht die Rede sein. Sollte die in erster Linie von dem Außenhandel abhängige Produktionsbelebung in diesem Jahr weitere Fortschritte machen, so kann gewiß damit gerechnet werden, daß auch der Konsum allmählich davon erfaßt wird, falls man darauf bedacht ist, diese Entwicklungsmöglichkeit nicht etwa durch neue Maßnahmen etwa steuerpolitischer Art zu gefährden. Die graphische Darstellung auf

Seite 96 zeigt die vergleichsweise Entwicklung der Verbrauchsgüterumsätze mit den Produktionsgüterumsätzen, aus der die genau gegenläufige Bewegung klar hervorgeht; ebenso ersieht man aus ihr, daß die durch die Februarereignisse hervorgerufene Senkung der Produktionsgüterumsätze gewiß nur eine vorübergehende Störung war, die die allgemeine Tendenz nicht aufzuhalten vermochte.

Die einzelnen Konsumindizes, von denen einige im März gegenüber den Vormonaten außergewöhnliche Steigerungen aufwiesen, liegen bereits für April vor und zeigen, daß es sich damals um die schon mehrfach bemerkte Saisonverlagerung handelte, die, wenn sie eintritt, im allgemeinen auf die Wirtschaft keine günstige Wirkung hat. Die Lebensmittelumsätze, die seit längerer Zeit rückläufig sind, was zum Teil eindeutig auf die durch Zölle und dergleichen hervorgerufene Verteuerung einzelner wertmäßig sehr erheblicher Artikel zurückgeht, sanken auf 83 gegenüber 89 im März, womit sie ihren tiefsten Stand überhaupt erreichten. Auch die Umsätze in der Konfektion erreichten mit 61 einen Rekordtiefstand; gegenüber dem allerdings außergewöhnlich hohen Stand im März ist der Index um nicht weniger als 25 Punkte zurückgegangen und er steht um 16 Punkte niedriger als im April vorigen Jahres. Die Schuhumsätze sanken zwar von dem durch Sondereinflüsse bewirkten Wert von 126 auf 74, aber im Durchschnitt der ersten vier Monate dieses Jahres ergibt sich eine Bewegung, die durchaus im Einklang mit der Gestaltung der übrigen zu korrelierenden Reihen steht. Auch die Umsätze von Hausrat und Möbeln erreichten mit dem Wert von 50 einen außergewöhnlichen Tiefstand. Der Gesamtaspekt der Umsatzziffern ist also keineswegs günstig.

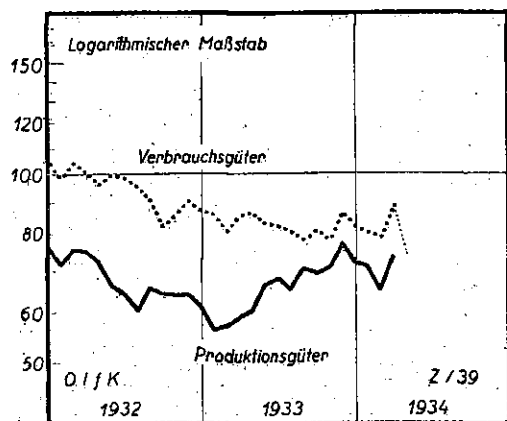
Die ebenfalls für April vorhandenen Verbrauchsziffern, wie sie namentlich aus den Angaben

über den Viehauftrieb in Wien hervorgehen, sind dieser Entwicklung entgegengerichtet, da sie erhebliche Zunahmen gebracht haben. So wurden in Wien bei befriedigenderem Absatz 86.000 Schweine aufgetrieben gegenüber 55.000 im März und nur 48.000 im April vorigen Jahres. Aus dem Inland stammten davon nicht weniger als 60.000 Stück. Auch der Rinderauftrieb hat sich erhöht. Seit Juli 1928 wurden in Wien noch niemals so zahlreiche Schweine in einem Monat aufgetrieben. Die Einnahmengestaltung der Tabakregie ist nach den Bruttoziffern in den ersten drei Monaten dieses Jahres besser gewesen als voriges Jahr. Zur Ergänzung dieser Ziffern wären jedoch die kassamäßigen Eingänge zum Vergleich heranzuziehen. Der Ertrag der Warenumsatzsteuer betrug im März 12 Millionen Schilling; der vorhin besprochene Verbrauchsrückgang dürfte jedoch nicht ohne nachteilige Wirkungen bleiben.

Arbeitsmarkt: Die Entwicklung des Arbeitsmarktes steht im Einklang mit den schon besprochenen Tendenzen der industriellen Produktion. Sie äußert sich in einer weiteren Abnahme der Arbeitslosigkeit derart, daß sie bis Mitte Mai für ganz Österreich auf 284.000 Personen fiel, gegenüber 311.000 Personen Mitte April. Die Differenz gegenüber Mitte Mai 1933 beträgt 50.000 Personen, während sie für Mitte April 1934 gegenüber Mitte April 1933 schon 54.000 Personen betragen hat. Die Arbeitslosigkeit auf dem Lande entwickelt sich in stärkerem Maße rückläufig als in Wien, wie überhaupt außerordentliche zum Teil völlig widersprechende regionale Unterschiede der gegenwärtigen Konjunkturlage bestehen. Ende April stieg die Zahl der Neuanmeldungen offener Stellen in Wien auf 9400 gegenüber 8100 im April vorigen Jahres. Auch die Zahl der Vermittlungen hat gegenüber den Vormonaten dieses Jahres wiederum zugenommen.

Landwirtschaft: Die Ernteaussichten in Österreich können als günstig bezeichnet werden. Die Kennziffern für den Saatenstand Ende April lauten: für Winterweizen 2·6 gegen 2·6 im März und 2·3 Ende April des Vorjahres; für Winterroggen für dieselben Zeitpunkte 2·7, 2·8, 2·1; für Wintergerste 2·7, 2·7, 2·3. Für Sommerweizen betrug die Ziffer Ende April 2·2, für Sommergerste und Sommerroggen 2·3, für Hafer 2·4. Die Winter Saat ist unter dem Einfluß der überdurchschnittlichen warmen Witterung übersaisonnmäßig fortgeschritten. In östlichen Teilen Niederösterreichs mußten infolge von Kahlfrösten im Dezember und wegen Käferschäden nicht unbedeutende Anbau-

Umsatzindizes
1923—1932 = 100



flächen gestürzt werden. Die Strohernte dürfte infolge der Trockenheit weniger günstig ausfallen. Sommergerste und Hafer sowie Klee und Wiesen litten am meisten durch die Trockenheit. Der Stand der Zuckerrüben läßt günstige Ernteergebnisse erwarten. Auch steht infolge der warmen Witterung eine reiche Obsternte in Aussicht. Durch die ausgiebigen Regenfälle im Laufe des Monats Mai scheint sich die Lage des Saatenstandes in Österreich noch beträchtlich verbessert zu haben.

Der internationale Getreidemarkt zeigte in der Pfingstwoche eine ruhigere Stimmung. Die Ernteschätzungen vom 1. Mai lassen in den Vereinigten Staaten eine größere Ernte als im Vorjahr erwarten. Trotzdem stieg der Preis für Septemberweizen bis Mitte Mai von 0.76 auf 0.90 per bushel an, in erster Linie durch einen Rückgang der sichtbaren Vorräte verursacht. In der letzten Woche ist die Steigerung jedoch vor allem unter dem Bestreben der Spekulation ihre Engagements zu verringern wieder zum Stillstand gekommen. Die großen Überschüsse Argentiniens aus der heurigen Ernte drückten weiter auf den Markt. In Osteuropa, das unter der Dürre besonders zu leiden hatte, wie besonders in Rumänien, Bulgarien und Ungarn zogen die Preise durch die ungünstigeren Ernteaussichten bis Mitte Mai an. Aus diesem Grunde erhöhte sich auch der Preis für ungarischen Weizen in Österreich von S 15.50 auf zirka S 17.— Mitte Mai ex Schlepp Wien transito. Der Einfluß war um so größer als die Vorräte an heimischen Getreide gegenwärtig minimal sind und die Präferenz für ungarischen Weizen schon vor dieser Preissteigerung erhöht worden war. In Ungarn und Bulgarien haben sich jedoch durch das Eintreten von ergiebigen Niederschlägen in der zweiten Hälfte des laufenden Monats die Ernteaussichten wieder gebessert. Bezüglich der Entwicklung der internationalen Weizenwirtschaft in den letzten Jahren sei auf den internationalen Teil des vorliegenden Heftes verwiesen.

Verkehr: Erfreulicherweise zeigten die Erfolgswerte für März bei den Bundesbahnen ausnahmslos höhere Werte als im März vorigen Jahres, sowohl bei den geleisteten Nutzlastgütertonnenkilometern als auch bei den Einnahmen, die gegenüber dem März vorigen Jahres bei den Einnahmen aus dem Personenverkehr um eine halbe Million Schilling, bei denen aus dem Güterverkehr um drei Viertel Millionen Schilling größer waren. Die Wagengestellung im April ist jedoch leicht zurückgegangen, denn die saisonbereinigte Indexziffer sank von 82 auf 80 gegenüber allerdings einem

Wert von nur 70 im April vorigen Jahres. Der Rückgang der arbeitstäglichen Gestellung bezieht sich auf Schemelwagen, auf die Ein-, Aus-, Durchfuhr und den Auslandsverkehr, wogegen die Gestellung an offenen Wagen gegenüber dem März um mehr als 300 pro Tag zugenommen hat und sich ähnliche Zunahmen auch im Binnenverkehr zeigten. Wenn auch bei den Bundesbahnen die in den früheren Jahren fortgesetzt andauernde Verschlechterung der Verkehrslage nicht länger zu beobachten ist, so reichen doch die bisher festzustellenden Besserungen nicht aus, um die schwierige Lage, in der sich das Verkehrsunternehmen befindet, wesentlich zu tangieren.

Außenhandel: Bei der Entwicklung des Außenhandels im Monat April kommt die besondere Bedeutung wieder den saisonbereinigten Indexziffern und nicht so sehr den absoluten Werten zu. Das Bild, das der Außenhandel in diesem Monat geboten hat, ist das einer leichten Abschwächung, da die Indexziffer der Einfuhr von 44 im März auf 40 sank und diejenige der Ausfuhr von 49 auf 45. Auch nach den absoluten Ziffern ist das Volumen etwas zurückgegangen. Diese Bewegung ist sogar schwächer, als die vielfach international festzustellende Rückläufigkeit des Außenhandels, aus der hervorgeht, daß die Ansätze zu einer Konjunkturbesserung, die im Verlaufe der letzten Zeit in verschiedenen Ländern festgestellt werden konnten, sich noch in keinem Lande derart gefestigt haben, daß von einer Gleichmäßigkeit und Stetigkeit der diversen Belebungserscheinungen gesprochen werden könnte. Bei den einzelnen Posten der Einfuhr fällt auf, daß der Import an Brennstoffen mit 5.4 Millionen Schilling den niedrigsten Wert überhaupt erreicht hat. Auch rein mengenmäßig weist er durch den Rückgang von über 2 Millionen Zentner auf weniger als 1 Million Zentner eine besonders hervorstechende Tendenz auf. Die Indexziffer der Fertigwarenausfuhr sank von 51 im März auf 43, bzw. von 56 Millionen Schilling auf 49 Millionen Schilling, immerhin sind beide, nämlich Indexziffer und absoluter Betrag, um 6 Punkte, bzw. 7 Millionen Schilling höher als im April des vorigen Jahres. Der Einfuhrüberschuß ist wieder gewachsen, jedoch bei den Rohstoffen zurückgegangen. Auch der Ausfuhrüberschuß von Fertigwaren hat sich etwas verringert. Besonders auffällig ist die starke Senkung der Durchschnittspreise der Ausfuhrüter von 41 Schilling im März auf 31 Schilling. Trotz aller dieser Bewegungen ist festzuhalten, daß die österreichische Exportgestaltung noch immer weit über dem seinerzeitigen Tiefpunkt

steht, so daß von einem Abbrechen der österreichischen Exportkonjunktur keineswegs gesprochen werden kann, zumal Zufallsschwankungen von Monat zu Monat bei der gegenwärtigen weltpolitischen Lage in allen Ländern durchaus an der Tagesordnung sind. Hinzu kommt ferner noch, daß die verschiedenen, die österreichische Ausfuhr zweifellos günstig beeinflussenden handelspolitischen Abmachungen sich noch nicht auswirken konnten.

DAS INTERNATIONALE GOLD- UND WÄHRUNGSPROBLEM

Kaum jemals seit dem Weltkriege haben die zwischenstaatlichen Goldbewegungen größere Aufmerksamkeit auf sich gezogen als nach dem Abgehen der meisten Währungen vom Goldstandard im Verlauf der letzten Krise. Die Ursache dafür war in erster Linie der im Vergleich mit den Goldbewegungen in Zeiten stabiler internationaler Währungsverhältnisse gewaltige Umfang der Goldverschiebungen, bedingt einerseits durch das Unterlassen von Maßnahmen, die den Goldabfluß hätten verhindern können, seitens der meisten Staaten, die den Goldstandard aufgegeben hatten, andererseits durch das erhöhte Ausmaß der Übertragungen von Kapital, das verängstigt ständig den Zufluchtsort änderte. Durch die Intensität der Goldwanderungen wurde ein bestimmender Einfluß auf die Wirtschaft des tangierten Landes, insbesondere auf seine Währungslage und seinen Kapitalmarkt ausgeübt. Goldhortung und Goldenthortung (besonders in Britisch-Indien und China), sowie in geringerem Maße die Veränderungen der Goldproduktion komplizierten die Wirkungen der Goldverschiebungen noch bedeutend.

Als Endresultat ergab sich eine Verlagerung der monetären Goldvorräte, die von grundlegender Bedeutung für die Wiederstabilisierung der Währungen ist. Diese wird, wie sich immer deutlicher zeigt, wieder nur auf Goldbasis möglich sein. Mit Rücksicht darauf soll eine kurze Darstellung des gesamten Goldproblems und seiner Entwicklung gegeben werden.

Im Jahre 1933 waren 89% der erfaßbaren Goldvorräte monetären Zwecken gewidmet und mehr als die Hälfte der jährlichen Goldproduktion wanderte in den letzten Jahren in die Keller der Notenbanken. Der Preis des Goldes ist daher wesentlich von der Möglichkeit des Verkaufes an die Notenbanken der Goldwährungsländer zum Münzfuß abhängig. Eine allgemeine Aufgabe des Goldstandards könnte deshalb zu einer weitgehen-

den Entwertung des Goldes führen. Aber auch die Beibehaltung des Goldstandards durch nur wenige Staaten könnte eine Minderbewertung dann zur Folge haben, wenn das Gold in diese Goldwährungsländer fließen würde und dort zur Basis einer Geldvermehrung und nicht bloß einer Erhöhung des Deckungsverhältnisses gemacht werden würde, was letzteres zum Beispiel gegenwärtig in hohem Maße seitens der Goldblockländer geschah. Denn die durch die Geldvermehrung auf Grund eines gestiegenen Goldvorrates verursachte Preissteigerung würde das Austauschverhältnis zwischen dem Gold und den übrigen Gütern zu Ungunsten jenes verändern und damit seinen Preis senken. Durch die Aufspeicherung des Goldes ohne Umlaufvermehrung, dann durch den Ankauf von Gold, besonders auch durch jene Länder, die den Goldstandard aufgegeben hatten, wie England und die Vereinigten Staaten, ferner durch die Goldhortungen und besonders durch die Umwandlung der Devisen in Gold und die allgemeine Kreditschrumpfung trat gerade das Gegenteil, nämlich eine Werterhöhung des Goldes, die im Sinken der Goldpreise der übrigen Güter zum Ausdruck kam, ein.

Die Steigerung der monetären Goldvorräte der Welt, die von 1929 bis 1933 16%, bis 1932 13% betrug, konnte die erwähnten Wirkungen nicht kompensieren. Eine besondere Zunahme der Goldvorräte ergab sich von 1931 auf 1932, in welchem Zeitraum der Index von 107 auf 113 (1929 = 100), hauptsächlich durch die noch näher zu besprechende Auflösung indischer Goldhorte stieg.

Die gesamten erfaßbaren Goldbestände erhöhten sich dagegen von 1929 bis 1932 um 9%, also verhältnismäßig um bedeutend weniger als die monetären Goldvorräte, woraus hervorgeht, daß die Goldproduktion, ferner der Rückgang des Goldverbrauches für industrielle Zwecke und die Enthortungen die Wirkungen der erhöhten privaten Goldthesaurierung, besonders in Europa, bei weitem überkompensierten. Es ist bekannt, daß von Seite einiger Nationalökonomien, besonders von Cassel, der Goldproduktion eine große Bedeutung für die Entwicklung der Preise zugeschrieben wurde, eine Ansicht, die besonders auch in den Empfehlungen des Völkerbundes bezüglich der Einrichtungen der Währungen der Länder als Goldkernwährungen zum Ausdruck kam. Cassel selbst hielt eine jährliche Zunahme der Goldproduktion von 3% zur Aufrechterhaltung des Preisniveaus für notwendig. Die Entwicklung zeigte jedoch, daß die Prognosen, die damals über die Goldproduktion gemacht wur-