

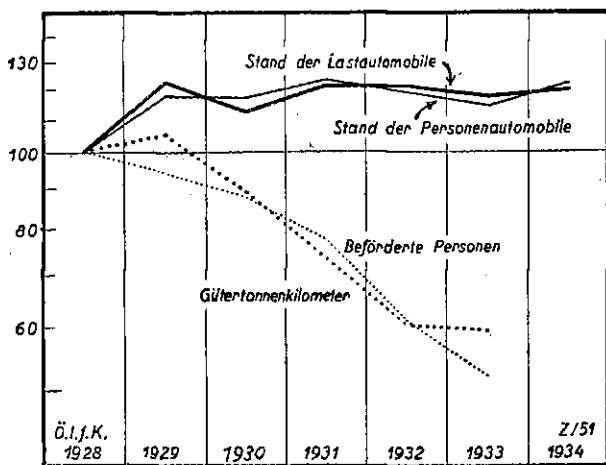
**Verkehrsleistungen für auf den Bundesbahnen und auf den für Rechnung der Bundesbahnen betriebenen Privatbahnen beförderte Warengattungen**

	1928		1929		1930		1931		1932		1933		1934															
	t	%	t	%	t	%	t	%	t	%	t	%	t	%														
Kohlen (Stein-, Braun- u. Lignitkohlen)	5,797.014	0	19	91	7,102.716	1	23	12	5,263.820	9	19	34	5,116.243	0	21	67	4,462.793	3	23	23	4,057.294	9	21	92	3,916.151	3	20	14
Bau-, Werk-, Nutz- u. Grubenholz	4,012.668	8	13	78	3,769.416	5	12	27	3,410.327	1	12	53	2,410.005	9	10	21	1,792.254	3	9	33	1,770.492	3	9	57	1,982.975	0	10	20
Rüben u. Rübenabfälle	828.367	4	2	84	832.412	0	2	71	1,174.788	3	4	32	1,290.767	4	5	47	1,251.366	9	6	52	1,345.604	8	7	27	1,618.145	1	8	32
Getreide u. Hülsenfrüchte	917.439	8	3	15	1,033.410	3	3	36	1,056.151	1	3	88	1,116.780	2	4	73	1,047.592	1	5	45	1,294.219	3	6	99	1,219.016	0	6	27
Steine, roh u. bearbeitet	1,600.951	8	5	50	1,704.590	4	5	55	1,678.855	0	6	17	1,334.101	5	5	65	805.881	3	4	20	875.502	6	4	73	919.439	0	6	73
Eisenbahnfahrzeuge	493.194	0	1	69	586.895	7	1	91	662.304	5	2	43	597.647	9	2	53	562.996	9	2	93	583.193	5	3	15	601.942	0	3	10
Erze	1,710.631	6	5	88	1,537.355	2	5	00	1,114.295	5	4	09	645.271	2	2	73	393.826	7	2	00	363.514	5	1	96	572.239	9	2	94
Stückgüter	833.252	3	2	86	835.896	8	2	72	762.356	0	2	80	666.639	7	2	82	598.847	6	3	12	520.073	1	2	81	552.254	3	2	84
Koks	864.965	8	2	97	992.502	3	3	23	681.922	7	2	50	603.552	6	2	56	522.179	4	2	72	479.351	8	2	59	499.961	1	2	57
Milch	416.620	4	1	43	423.099	0	1	38	477.303	4	1	75	427.293	0	1	94	453.113	8	2	36	448.414	0	2	42	473.983	1	2	44
Erdöl u. Erdölprodukte	336.778	7	1	16	403.287	2	1	31	460.111	6	1	69	482.400	8	2	04	428.690	5	2	23	452.126	4	2	45	442.775	5	2	28
Eisen u. Stahl, roh u. verarb.	850.508	8	2	92	927.177	6	3	02	591.907	0	2	17	419.864	3	1	78	272.969	8	1	42	251.378	5	1	36	337.779	0	1	74
Zucker, roh u. raffiniert	461.872	7	1	59	411.456	0	1	34	417.492	7	1	53	316.901	6	1	34	296.415	7	1	54	240.875	7	1	30	268.508	2	1	38
Baumfrüchte, Obst	223.756	6	0	77	258.614	9	0	84	332.298	4	1	22	244.416	0	1	04	407.610	0	2	12	256.328	0	1	38	261.775	1	1	29
Mineralien	312.365	6	1	07	314.727	6	1	02	243.373	3	0	89	192.334	5	0	81	168.371	6	0	88	181.356	5	0	97	228.953	8	1	18
Gemüse	198.155	0	0	68	213.648	7	0	70	212.393	4	0	78	214.421	7	0	91	171.226	7	0	89	161.014	0	0	87	153.585	3	0	79
Eisen- u. Stahlwaren	287.526	2	0	99	334.707	8	1	09	285.854	7	1	05	216.616	2	0	92	128.095	8	0	67	127.782	7	0	69	141.868	7	0	73
Kartoffeln	336.075	1	1	15	247.074	3	0	80	169.575	8	0	62	162.568	8	0	69	134.336	3	0	70	115.164	6	0	62	137.701	9	0	71
Bier	270.548	2	0	93	268.887	5	0	88	283.061	1	1	04	228.660	8	0	97	168.332	0	0	88	130.404	4	0	70	131.385	8	0	68
Salz (außer Düngsalz)	89.080	8	0	31	90.707	5	0	30	93.281	6	0	34	80.277	4	0	34	77.549	0	0	40	82.377	1	0	45	101.341	3	0	52
Hornvieh	151.238	5	0	52	166.381	5	0	54	170.051	3	0	63	168.806	8	0	71	116.290	2	0	61	92.768	2	0	50	78.515	6	0	40
Fleisch u. tote Tiere	70.675	1	0	24	67.984	2	0	22	76.846	6	0	28	75.856	0	0	32	49.409	4	0	26	45.294	3	0	25	43.421	0	0	22
Metalle u. Metallwaren (außer Eisen)	74.963	0	0	26	71.991	3	0	23	65.076	3	0	24	48.958	3	0	21	28.949	1	0	15	27.397	4	0	15	36.937	6	0	19

wurde vor allem als Ergänzung zu den wertmäßigen Veränderungen des Verkehrs, besonders im Außenhandel betrachtet. Die Frachtkosten sind aber selbst ein wichtiger Kostenbestandteil und daher eine Bestimmungsgröße für die Entwicklung des internationalen Güteraustausches. Wie aus folgender Tabelle hervorgeht, sind im Durchschnitt die Einnahmen per Nutzlastgütertonnenkilometer in der Krise bis 1932 noch gestiegen und waren 1934 noch immer höher als 1929.

	Nutzlastgütertonnenkilometer der Güterzüge	Einnahmen aus dem Güterverkehr	Einnahmen per Nutzlastgütertonnenkilometer im Güterverkehr in g
1929	100.00	100.00	9.32
1930	84.83	88.95	9.78
1931	73.44	78.20	9.93
1932	56.64	64.53	10.62
1933	57.18	64.83	10.57
1934	60.43	65.70	10.14

**Beförderungsleistung der österreichischen Bundesbahnen und Stand der Kraftwagen in Österreich**



Da die Fracht, gleich dem Zoll, nach dem Gewicht berechnet wird, so ist, infolge des eingetretenen Preisfalles, die prozentuelle Frachtquote, gemessen an dem Preis des Gutes, wesentlich gestiegen. Dieser Umstand hat die Tendenz, ähnlich wie die spezifischen Zölle, in der Richtung einer Einschränkung des Außenhandelsverkehrs zu wirken.

**DIE INTERNATIONALEN GOLD-BEWEGUNGEN**

In den letzten Monaten sind durch die Währungskrise in Belgien und die nachfolgenden Angriffe auf den holländischen Gulden, den schweizer und den französischen Franken außerordentlich umfangreiche Goldbewegungen ausgelöst worden. Diese Verschiebungen in den Goldbeständen der einzelnen Länder stellen zum überwiegenden Teil kurzfristige Kapitalübertragungen dar, bei denen es den Kapitalbesitzern nicht auf den Zinsertrag als vielmehr auf Sicherheit und jederzeitige Verwertungsmöglichkeit ankommt. Solche Kapitalbewegungen können nur mit Hilfe von Gold bewerkstelligt werden, da infolge ihres plötzlichen Auftretens die Möglichkeit einer warenmäßigen Anpassung, also einer solchen, die sich in der Weise vollzieht, daß durch die Veränderung der Wechselkurse Warenbewegungen von dem Kapital ausführenden Lande in das Kapital einführende Land hervorgerufen werden, nicht besteht. Auf diese Weise kommt es zu Verlagerungen in den Goldbeständen der einzelnen Länder, die nicht mehr durch wirtschaftliche Überlegungen erklärbar und überdies völlig unberechenbar sind. Wenn

man nun berücksichtigt, daß durch die Goldbewegungen auf die Wirtschaft des betroffenen Landes, insbesondere auf dessen Währungslage (bei Veränderung des Kreditvolumens) und dessen Kapitalmarkt (z. B. Flucht in die Sachwerte) ein bestimmender Einfluß ausgeübt wird, dann läßt sich ohne weiteres ermessen, daß der Unsicherheitsfaktor, der von dieser Seite her in die Wirtschaft getragen wird, recht erheblich sein kann.

Goldbewegungen werden aber nicht nur durch kurzfristige Kapitalübertragungen ausgelöst, sondern auch dadurch, daß die Notenbank zum Zwecke der Stabilhaltung der Währung ein durch Terminkäufe von Devisen hervorgerufenen Überangebot der eigenen Währung aufkauft. Sie braucht sich dann nur auf den fremden Märkten mit ihrem Gold Devisen zu verschaffen, mit welchen sie die unter dem Kurse ausgebotene eigene Währung zu einem höheren Preis aus dem Markte nimmt. Inwieweit die Terminverkäufe eigener Währung auf Spekulation oder inwieweit sie nur auf Sicherung gegen das Kursrisiko aus echten Warengeschäften zurückzuführen sind, läßt sich nicht eindeutig bestimmen. Es scheint jedoch, als ob der Einfluß der reinen Spekulation allgemein stark überschätzt würde. Allerdings muß berücksichtigt werden, daß die Prämie zur Sicherung gegen das Valutarisiko, die durch die Höhe des Deportsatzes gegeben ist, nur dann gezahlt wird, wenn über die Zukunft der betreffenden Währung Zweifel entstehen. Bei einer weiteren Fassung des Begriffes Spekulation könnten demnach auch die Deckungskäufe miteinbezogen werden, so daß die Grenzen zwischen der sogenannten „reinen Spekulation“ und den Sicherungsgeschäften kaum mehr festzustellen wären.

Die Tabelle auf Seite 136 gibt einen Überblick über die Goldverteilung und die Goldbewegungen im Jahre 1934 und soweit Ziffern vorliegen bis Ende Mai 1935 (siehe auch Abb. H/J/10).

Zur Verteidigung des Belga hat die Nationalbank von *Belgien* im Jahre 1934 165 Millionen Schweizer Franken und in dem, der Währungsabwertung unmittelbar vorausgegangenem Zeitraum bis 31. März 1935, weitere 177 Millionen Schweizer Franken abgegeben. Es zeigt sich jedoch, daß nach der Abwertung des Belga, die am 1. April d. J. erfolgte, die Goldbestände der Nationalbank wieder zu steigen beginnen. (Siehe auch Abb. H/J/10.) Das ist vor allem auch darauf zurückzuführen, daß die Anpassungsschwierigkeiten in Holland und in der Schweiz Zweifel hinsichtlich der Stabilität der Währungen dieser beiden Länder entstehen

ließen, was deutlich in den hohen Deportsätzen für den holländischen Gulden und den Schweizer Franken, die vorübergehend 23% überstiegen, zum Ausdruck kommt. Dadurch wurde nicht nur eine teilweise Repatriierung des belgischen Fluchtkapitals, sondern auch eine — wenn auch geringe — Übertragung fremden Kapitals nach Belgien bewirkt. Von Anfang April bis Ende Mai d. J. sind jedenfalls 45% des Goldes, welches vom Beginn des Jahres 1934 bis Ende März d. J. abgegeben werden mußte, wieder in die Belgische Nationalbank zurückgeflossen.

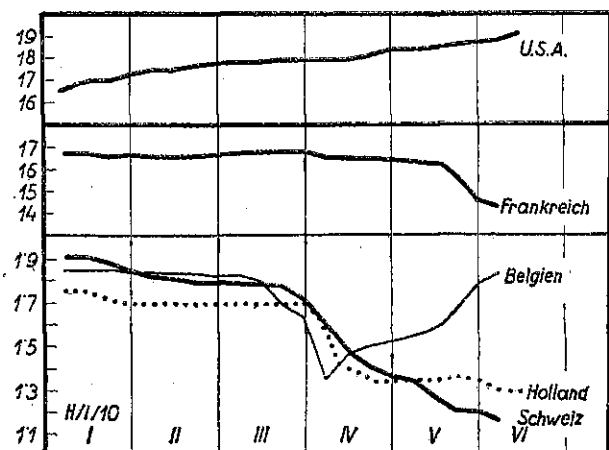
Große Goldabflüsse sind auch in der *Schweiz* festzustellen. Namentlich im April und Mai sind unter dem Eindruck der bevorstehenden Abstimmung über die Kriseninitiative 520 Millionen Schweizer Franken, also 6mal mehr als im Laufe des Jahres 1934 von der Schweizerischen Nationalbank an Gold abgegeben worden. Für Juni liegen noch keine Ziffern vor, doch dürfte die Ablehnung der Kriseninitiative, die eine beachtliche Festigung des Vertrauens in die Schweizer Währung zur Folge hatte, den Abfluß des Goldes zum Stillstand gebracht haben.

Die *Niederländische Bank*, die im Jahre 1934 167 Millionen Schweizer Franken Goldverlust aufzuweisen hatte, mußte in den ersten 5 Monaten d. J. weitere 408 Millionen abgeben. Holland hat sich überdies zum Schutze seiner Währung der Bankrate bedient, die am 31. Mai d. J. auf 5% erhöht wurde. Die Bankrate betrug in Holland seit 19. September 1933 2½% und wurde am 5. April d. J. von 2½% auf 3½% und am 10. April auf 4½% gesteigert. Der Druck auf den Gulden hatte dann vorübergehend nachgelassen, so daß die Bankrate am 15. Mai wieder um ½%

### Goldbestände der Notenbanken im Jahre 1935

in Milliarden Schweizer Franken

(Wochenstimmungen; natürl. Maßstab)



ermäßigt werden konnte. Die neuerliche Erhöhung auf 5% dürfte vor allem den Zweck verfolgen das Termingeschäft in Pfunden und Dollars, aber auch in Belgas, die nach der Abwertung als Sicherungswährung sehr beliebt sind, zurückzudämmen. Die Anwendung der klassischen Grundsätze der Notenbankpolitik hat sich also auch hier, entgegen der vielfach gegen sie erhobenen Zweifel glänzend bewährt. Sie zeigt aber auch die Entschlossenheit der maßgebenden Kreise in Holland die Währung stabil zu erhalten, was zur Festigung des Vertrauens nicht unerheblich beiträgt.

Frankreich, welches im Jahre 1934 noch eine Vergrößerung seines Goldbestandes um 1020 Millionen Schweizer Franken verzeichnen konnte, mußte im Monat Mai allein nicht weniger als 2204 Millionen Schweizer Franken an Gold abgeben und steht daher jetzt unter den Gold verlierenden Ländern an erster Stelle. Die Kassenschwierigkeiten des Tresors und die Frage der Sanierung der Staatsfinanzen haben im Zusammenhang mit den politischen Schwierigkeiten, die sich einer Verschärfung des Deflationsdruckes entgegenstellen, Zweifel an der weiteren Stabilität des französischen Franken entstehen lassen, die aus den oben bereits erwähnten Gründen gewaltige Goldabflüsse aus Frankreich bewirkten. Nach den Mitteilungen des Generalberichterstatters des Finanzausschusses in der Kammer beträgt der Fehlbetrag für das laufende Haushaltjahr 7 Milliarden Franken. Das Defizit der Eisenbahngesellschaften wird mit 4 Milliarden Franken angegeben, so daß insgesamt mit einem Abgang von 11 Milliarden gerechnet werden muß. Zur Bekämpfung der zum größten Teil auf diese Ursachen zurückgehenden Befürchtungen über die Zukunft des französischen Franken hat sich auch die Bank von Frankreich der Bankrate bedient. Seit 1. Juni 1934 betrug die Bankrate 2½%. Im Laufe des Monats Mai wurde sie dann nacheinander auf 3%, auf 4% und am 28. Mai auf 6% erhöht. Die Maßnahmen der Bank von Frankreich haben im Verein mit offiziellen Erklärungen, die den Willen, die Stabilität des Franken aufrecht zu erhalten bekundeten, eine gewisse Beruhigung geschaffen. An der Börse hat die überaus starke Nachfrage nach Auslandswerten nachgelassen und einem langsam wiederkehrenden Interesse für Staatspapiere Platz gemacht. Auch die Belebung der Nachfrage nach Schatzscheinen und die Senkung der Bankrate auf 5% deuten auf eine merkliche Entspannung hin.

Von den übrigen Ländern weisen noch Deutschland mit 379 Millionen Schweizer Franken und

Italien mit 349 Millionen Schweizer Franken beachtliche Goldverluste im Jahre 1934 auf. In diesen beiden Fällen geben jedoch die angegebenen Ziffern keine genauen Aufschlüsse, da in Italien und besonders in Deutschland hinsichtlich der Kapitalübertragungen ins Ausland und hinsichtlich der Kursbildung der fremden Zahlungsmittel weitgehende Beschränkungen bestehen, die einwandfreie Rückschlüsse auf den wirklichen Kurs der Währung kaum mehr zulassen.

### Goldbestände der Notenbanken

(in Mill. Schw. Franken)

	31. Dez. 1933	31. Dez. 1934	31. März 1935	31. Mai 1935	Zu- (+) u. Abnahme (-) der Goldbestände
Deutschland . . . . .	567	188	190	193	- 379
Italien . . . . .	1.934	1.585	1.589	1.590	- 349
Niederlande . . . . .	1.921	1.754	1.624	1.346	- 167
Belgien . . . . .	1.970	1.805	1.628	1.779	- 165
Schweiz . . . . .	1.998	1.910	1.713	1.193	- 88
Neuseeland . . . . .	125	76	76	71	- 49
Schweden . . . . .	514	488	489	492	- 26
Ver. Staat. v. Am. . . . .	20.793	25.216	26.211	27.044*	+ 4.423
Frankreich . . . . .	15.655	16.675	16.779	14.575	+ 1.020
Südafrika . . . . .	432	562	722	684	+ 130
Rußland . . . . .	2.155	2.277	2.288	2.288*	+ 122
Japan . . . . .	1.098	1.205	1.219	1.230	+ 107
Tschechoslow. . . . .	262	343	343	344	+ 81
Großbritannien . . . . .	4.810	4.849	4.856	4.858	+ 39
Portugal . . . . .	177	208	208	198**	+ 31
Chile . . . . .	54	80	87	-	+ 26
Mexiko . . . . .	46	70	70	-	+ 24
Polen . . . . .	276	293	295	296	+ 17
Rumänien . . . . .	307	319	324	325*	+ 12
Kanada . . . . .	658	669	575	577*	+ 11
					- 94

\* Letztbekannte Zahl. - \*\* 22. Mai.

Das Endergebnis der Goldbewegungen während des Jahres 1934 war, daß sich die Goldbestände der Vereinigten Staaten und von Frankreich noch weiter vermehrt haben. Insbesondere das aus der Schweiz und Holland abgezogene Gold ist in erster Linie nach Frankreich gegangen. Inzwischen hat sich aber durch die Befürchtungen über die Zukunft des französischen Franken die Sachlage geändert und Amerika ist der Hauptsammelplatz des Goldes geworden, das aus den verschiedenen Ländern und neuerdings auch zu einem erheblichen Teile aus Frankreich (siehe Abb. H/J/10) abgezogen wurde. Der ausgewiesene Goldbestand der Vereinigten Staaten hat sich im Jahre 1934 um 4423 Millionen Schweizer Franken vermehrt. In den ersten fünf Monaten dieses Jahres betrug die Goldeinfuhr Amerikas 1700 Millionen Schweizer Franken. Damit hat der Goldbestand des amerikanischen Schatzamtes die Rekordhöhe von 27.300 Millionen Schweizer Franken erreicht, womit die Vereinigten Staaten 40% der sichtbaren monetären Goldbestände der Welt (am 31. März 1935 68.000 Millionen Schweizer Franken) besitzen. Die jüngsten Goldbewegungen befestigen also die für den

Wiederaufbau der Währungen auf der Grundlage des Goldes ungünstige Verteilung. Während noch im vergangenen Jahre mit dem Goldzuwachs Amerikas ein beinahe ebenso großer Frankreichs parallel ging, scheidet sich das Verhältnis im heurigen Jahre stark zugunsten Amerikas zu verschieben.

Hier zeigt sich wohl am deutlichsten, wie notwendig es ist, das Vertrauen in die Währungen wieder herzustellen. Ohne dieses ist ein Auflösen der Goldhorte, die von der B. I. Z. in ihrem fünften Jahresbericht unter Einbeziehung der vor 1931 außerhalb Indiens, Chinas und Ägyptens gehorteten Goldmengen auf 7 Milliarden Schweizer Franken geschätzt wurden, unvorstellbar. Ohne Enthortungen würde aber die Auffüllung der Goldbestände durch die Notenbanken infolge der gesteigerten Nachfrage nach Gold den Preisen eine fallende Richtung geben. Hingegen würde durch die Auflösung der Goldhorte die Möglichkeit bestehen, einen großen Teil der neuen Nachfrage nach Gold zu befriedigen und damit eine bessere Verteilung des Goldes in die Wege zu leiten. Unter diesen Voraussetzungen könnte ein weiterer Preisfall vermieden werden und die einer Stabilisierung folgende Wirtschaftsbelebung würde eine rasche Preisbesserung zur Folge haben. Dadurch würde weiterhin auch das Preisanpassungsproblem in jenen Ländern, die überhaupt nicht oder nicht so stark wie andere Länder abgewertet haben, in hohem Grade erleichtert werden.

In nachstehender Tabelle ist noch die Goldproduktion nach wichtigen Ländern zergliedert, dargestellt. Mit Ausnahme von Rußland, wo die Goldgewinnung von 1933 bis 1934 beinahe um 50% gestiegen ist, zeigen sich nur ganz geringfügige Veränderungen in den Anteilen der einzelnen Staaten an der Gesamtproduktion. Erstaunlicher ist der Umstand, daß der gesamte Neuzuwachs an Gold im Jahre 1934, der sich aus der Goldgewinnung (2904 Millionen Schweizer Franken) und den Goldzugängen aus Indien, China und Honkong (875 Millionen Schweizer Franken) zusammensetzt und 3779 Millionen Schweizer Franken beträgt, niedriger ist, als der Zuwachs der Goldbestände der

fünfzig wichtigsten Länder (4834 Millionen Schweizer Franken). Dieser Unterschied ist durch Abgaben des englischen Ausgleichsfonds und durch die Vermehrung der sichtbaren Goldbestände durch Ankäufe der Regierung Amerikas zum Zwecke der Senkung des Goldgehaltes des Dollars hervorgerufen worden. In welchem Ausmaße auch Enthortungen dabei beteiligt sind, kann nicht mit Bestimmtheit gesagt werden. Während z. B. in den Vereinigten Staaten der viel größere Anstieg der Goldbestände im Vergleich zur Goldeinfuhr zweifellos auf Enthortungen (Goldablieferungspflicht) zurückzuführen ist, kann eine Zunahme der Goldhorte in Europa mit Bestimmtheit angenommen werden.

## SCHWEIZ

Die Verwerfung des Volksbegehrens zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Krise und Not, der sogenannten „Kriseninitiative“ hat die schweizerische Wirtschaft von einem gefährlichen Unsicherheitsfaktor befreit. Ein gegenteiliges Abstimmungsresultat hätte infolge der zusätzlichen Kredite, die zur Finanzierung der geplanten Auslagen notwendig gewesen wären und infolge der zweifellos folgenden Kapitalflucht mit Sicherheit zu einer Abwertung des Schweizer Franken geführt. Dadurch hätte sich aber auch die Lage des Goldblockes, namentlich im Hinblick auf die zeitweise stark gefährdete Währung Frankreichs, erheblich verschärft und den allgemeinen Währungswirrwarr nur vergrößert.

Die Frage der Krisenpolitik ist hingegen für die Schweiz in keiner Weise beseitigt worden, vielmehr bleiben die verschiedenen Schwierigkeiten, mit denen die schweizerische Wirtschaft zu kämpfen hat, nach wie vor bestehen. Die Sanierung der Staatsfinanzen und die Förderung der Exportindustrien durch Senkung der Produktionskosten werden wahrscheinlich die unmittelbaren Ziele einer aufbauenden Wirtschaftspolitik zu bilden haben, für deren Durchführung, durch die am 2. Juni d. J. erfolgte Klärung der Lage, verhältnismäßig günstige Voraussetzungen geschaffen wurden. Dabei muß allerdings berücksichtigt werden, daß die von der Bundesregierung beabsichtigte Preisherabsetzungsaktion, die sich zunächst auf die Exportindustrien und das Hotelgewerbe erstrecken soll, große Hindernisse zu beseitigen haben wird. Auch die Lösung der verschiedenen Fragen, welche die landwirtschaftliche Erzeugung in der Schweiz betreffen, hängt innig mit dem Gelingen der Kostenanpassung zusammen.

### Goldproduktion in 1000 Unzen fein

	U. S. A.	Süd- afrika	Ruß- land	übrige Länder	ins- gesamt	Gesamt- produktion in Mill. Schw. Fr.
1929	2.208	10.412	1.085	5.880	19.585	2.098
1930	2.286	10.716	1.434	6.286	20.722	2.220
1931	2.396	10.878	1.701	7.395	22.370	2.396
1932	2.449	11.559	1.990	8.229	24.227	2.595
1933	2.537	11.014	2.816	9.011	25.378	2.719
1934	2.916	10.480	4.224	9.487	27.107	2.904