

Staaten wohl etwas zurückhaltender zu beurteilen sein als dies in der folgenden jüngsten telegraphischen Mitteilung des amerikanischen Schwesterinstitutes geschieht.

*Kabel der Harvard Economic Society, Cambridge, Mass., 18. Juli 1930.*

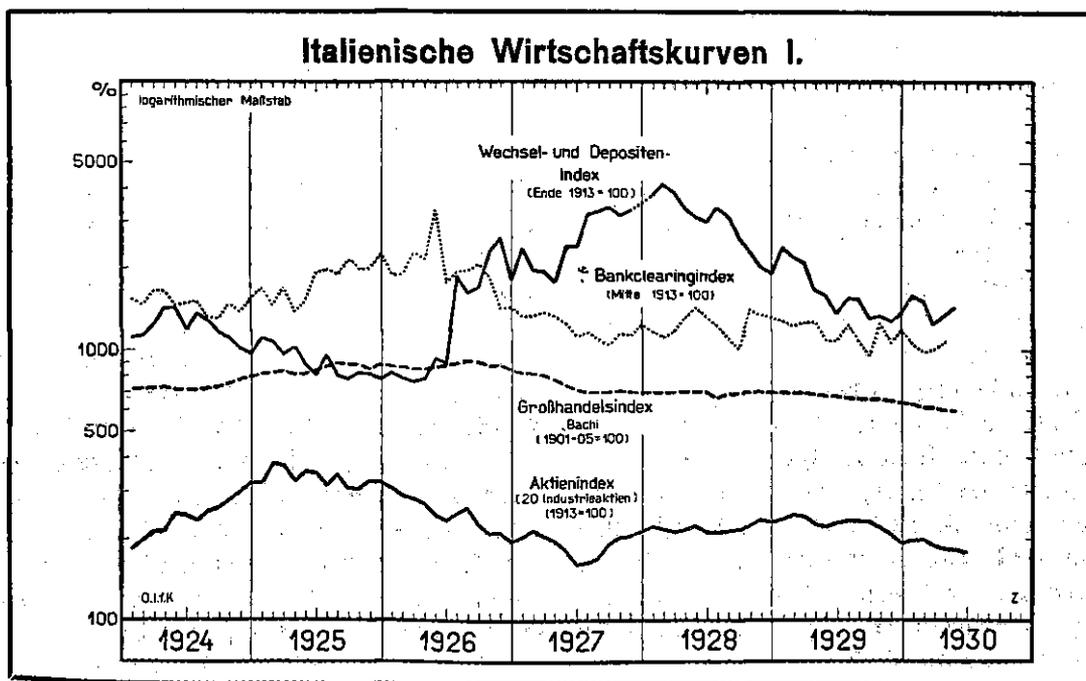
Bisher hat im Juli der Geschäftsgang die für die Mitte des Sommers charakteristische Trägheit gezeigt, nachdem im Juli das normale saisonmäßige Niveau nicht erreicht wurde. Teilweise als Folge dieses Zurückbleibens, jedoch hauptsächlich infolge des scharfen Falles der Großhandelspreise ging unsere Kurve des allgemeinen Geschäftsganges im Juni zurück. Zweifellos hat sich die Erholung verzögert, doch sind wir der Ansicht, daß nun die Grundlagen für eine Erholung gelegt sind und eine Aufwärtswendung der Großhandelspreise und der Geschäftstätigkeit, abgesehen von rein saisonmäßigen Schwankungen, bald allgemein festzustellen sein wird. Der Umfang der Bauvorhaben zeigt im letzten Monat eine starke Zunahme, während der Aktienmarkt seit Ende Juni sich gebessert hat und die Warenmärkte entschieden stabiler waren. Aller Wahrscheinlichkeit nach werden diese Zeichen der Besserung sich als nicht bloß vorübergehend erweisen, da sie einem Rückgang von großer Schärfe folgen und die logische Folge einer außerordentlichen und anhaltenden Flüssigkeit des Geldmarktes bilden. Da die Güterproduktion noch immer in beschränktem Umfang besteht, werden die fortlaufenden Anpassungen der Kleinhandelspreise einen weiteren Ab-

bau des Angebotes durch den Konsum ermöglichen. Ungünstige Elemente haben eine Verzögerung der Erholung bewirkt, aber die Anzeichen sprechen dafür, daß in diesem Halbjahr eine wesentliche Besserung der Geschäftstätigkeit erfolgen wird.

### ITALIEN.

Soweit sich der Depressionszustand der italienischen Wirtschaft von dem der übrigen europäischen Staaten unterscheidet, ist es nur nach der ungünstigen Seite hin. Vor allem hat in Italien die Entspannung des Geldmarktes noch keineswegs jene Fortschritte gemacht wie im übrigen Europa. Noch der Halbjahrsultimo war ausgesprochen schwer, die Hoffnungen auf eine baldige Diskontermäßigung sind daher so ziemlich geschwunden. Bei einem offiziellen Diskontsatz von 6% ist Taggeld gegenwärtig nur um  $6\frac{1}{4}$ — $6\frac{1}{2}$ % zu erhalten, während Monatsgeld zwischen  $7\frac{1}{2}$  und 8% notiert. Damit hängt wohl auch zusammen, daß an den Effektenbörsen ein sehr starker Kursrückgang fort-dauert, der den Aktienindex von 200 im Februar auf 178 im Juni gesenkt hat. Die außerordentliche Steigerung der Börsenumsätze im Juni ist ausschließlich den umfangreichen Liquidationen zuzuschreiben.

Die industrielle Lage hat sich noch in jüngster Zeit weiter verschlechtert. Die Arbeitslosigkeit war Anfang Juli mit 322.000 um rund zwei Drittel höher als ein Jahr vorher. Stark zurückgegangen ist seit Beginn des Jahres insbesondere die Gußeisen- und Walzwerkproduktion und auch die Stahlerzeugung,



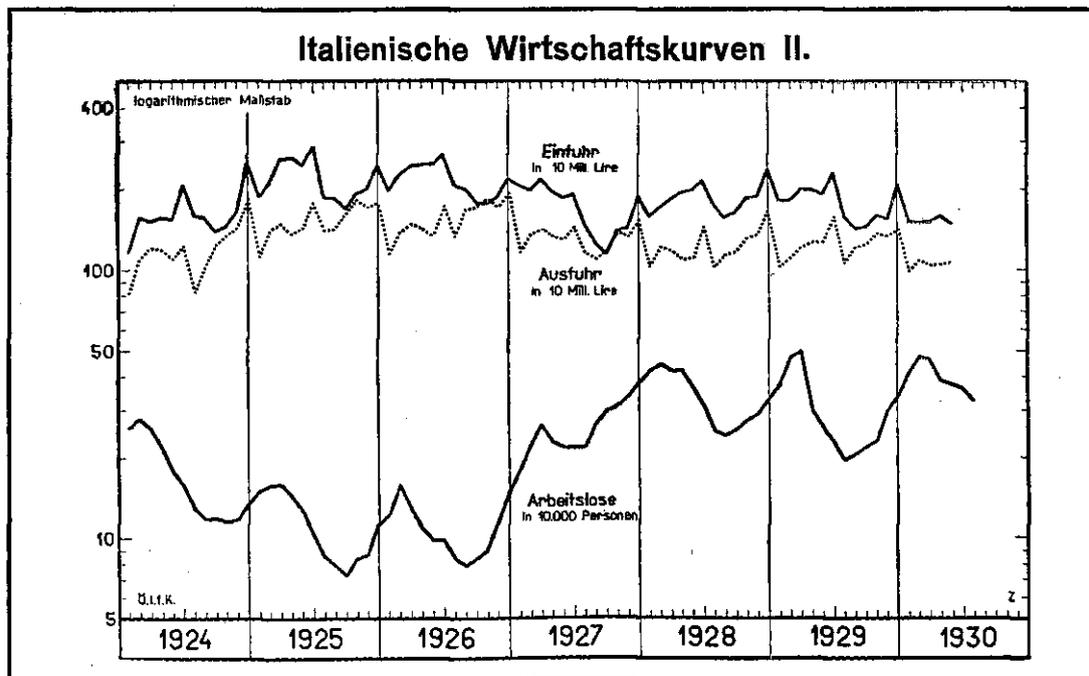
die zwar von April auf Mai wieder etwas gestiegen ist, in den ersten 5 Monaten dieses Jahres aber nur 730.000 Tonnen gegenüber 924.000 Tonnen in der gleichen Zeit des Vorjahres betrug. Verhältnismäßig stabil hat sich in jüngster Zeit die Textilindustrie gehalten mit Ausnahme der Kunstseidenindustrie, die nun auch eine rückgängige Konjunktur zeigt.

Es ist dabei ziemlich schwer zu beurteilen, wie weit der Beschäftigungsstand der italienischen Industrie einen Ausdruck der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage darstellt oder ob nicht die von seiten der Regierung mit allem Nachdruck geförderte Investitionspolitik hier noch eine intensivere Tätigkeit bewirkt als auf die Dauer angesichts der Rentabilitätsverhältnisse erhalten werden kann. Aller Wahrscheinlichkeit nach hängt auch die schon erwähnte geringe Entspannung des Geldmarktes damit zusammen, daß immer noch alle verfügbaren Mittel in die Industrie gedrängt werden, die um jeden Preis ausgebaut werden soll.

Besondere Sorgen bereitet die Landwirtschaft und insbesondere der Anbau von Körnerfrüchten. Für dieses Jahr erwartet man eine ungünstige Getreideernte mit einem Ergebnis von nicht mehr als 60 Millionen Zentnern. Wenn man bedenkt, daß zur Zeit des Beginns der „Getreideschlacht“ in den Jahren 1924—1927 eine durchschnittliche Ernte von  $57\frac{1}{2}$  Millionen erzielt worden war und als Ziel 80 Millionen aufgestellt wurde, so zeigt sich, daß die intensive, in diesem Zusammenhang entfaltete Propaganda keinen wesentlichen Erfolg erzielt hat.

Dabei geht die Weizenanbaufläche weiter zurück und nur der Hektarertrag konnte etwas gesteigert werden. Aber auch die anderen für Italien wichtigen Körnerfrüchte, wie insbesondere Mais und Reis geben Anlaß zu schweren Sorgen. Das gleiche gilt vom Weinbau, für den Hilfsmaßnahmen notwendig wurden, für den Olivenbau und für Hanf und Flachs. Ausgesprochen günstig entwickelt sich dagegen der Zuckerrübenbau, der sich im letzten Jahr außerordentlich ausgedehnt hat, und der Gemüsebau. Regional betrachtet ist es dabei insbesondere die süditalienische Landwirtschaft, deren Situation besonders ungünstig ist, während in Norditalien eine schnelle Umstellung auf die rentableren Produktionszweige wie insbesondere auf den Zuckerrübenbau, den Tabakbau und den Anbau von Tafelobst und Feingemüse vor sich geht.

Für Italien ist es schwerer als für irgendein anderes Land, ein Urteil über die Entwicklungschancen zu gewinnen, da hier die wirtschaftliche Entwicklung besonders enge von der politischen abhängt. Wenn man jedoch berücksichtigt, daß der gegenwärtige keineswegs besonders günstige Stand nur durch intensivste Förderungsmaßnahmen seitens der Regierung erhalten werden kann, daß gleichzeitig sich die Aussichten für das Exportgeschäft Italiens durch den neuen amerikanischen Zolltarif außerordentlich verschlechtern, die Finanzlage Italiens es unwahrscheinlich macht, daß es der Regierung möglich sein wird, eine lange Depressionsperiode auf gleich intensive Weise zu bekämpfen, wird man wohl noch mit einem weiteren Rück-



gang der Geschäftstätigkeit in den verbleibenden Monaten dieses Jahres rechnen müssen.

POLEN.

In Übereinstimmung mit den übrigen Staaten Mitteleuropas befindet sich auch die polnische Wirtschaft in einem seit Beginn dieses Jahres sich anhaltend verschärfenden Depressionszustand, ohne daß bisher Anzeichen einer bevorstehenden Besserung zu verzeichnen wären. Die vereinzelt in gewissen Produktionszweigen, die in den letzten Wochen gemeldet werden, sind ausschließlich auf größere staatliche Aufträge zurückzuführen, die zur Milderung der Krise vergeben wurden, aber jedenfalls keine entscheidende Abhilfe schaffen können.

Die krisenhaften Zustände haben zu einer starken Steigerung der Insolvenzen und damit zu

einer Erschütterung des Kredits geführt, die namentlich in einer großen Verminderung des Wechselumlaufes zum Ausdruck kam. Die Lage des Geldmarktes ist in Übereinstimmung mit der Weltlage ziemlich flüssig und die Bank von Polen konnte am 13. Juni ihren Diskontsatz auf 6 1/2% herabsetzen. Jedoch ist die Position der Bank gegenwärtig nicht so stark wie die der meisten anderen europäischen Notenbanken, da das starke Abströmen auswärtiger Kredite zu großen Devisenabflüssen führte. Auf der Börse hat die rückgängige Bewegung der Aktienkurse sich bis zum Halbjahresende fortgesetzt. Dagegen hat seit Jahresbeginn der Kurs der festverzinslichen Papiere, und zwar sowohl der Staatsschuldverschreibungen als auch der Pfandbriefe sich einigermaßen gehoben und erst in letzter Zeit wieder nachgelassen.

An der industriellen Lage ist besonders hervorzuheben, daß in den wichtigeren Produktionsgüterindustrien der Rückgang fort dauert, während

Zeit	Kurs des Pfundes in Mailand		Kapitalmarkt		Großhandelspreise <sup>2)</sup>		Außenhandel		Eisenbahn	
	Lit. per 100	%	Ertrags der 5% Consols <sup>1)</sup>	20 Industrieketten (Ottolenghi)	Gesamtindex Barch (geom.)	Industriestoffe (Ottolenghi)	Einfuhr	Ausfuhr	Mit der Eisenbahn beförderte Güter	
									1913=100	1913=100
<b>1928</b>										
Jänner .....	92-2	6-09	223	463	440	156	103	442	414	
Februar .....	92-1	5-95	219	451	438	171	121	492	439	
März .....	92-4	5-91	213	464	445	182	117	538	413	
April .....	92-5	5-90	219	464	460	192	107	476	412	
Mai .....	92-7	5-86	226	465	463	197	110	540	357	
Juni .....	92-8	5-97	212	462	457	212	141	517	307	
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	453	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	198	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	150	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	147*	105*	512	372	
Juni .....			178	382	360				360	
Juli .....										322

<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	Ertrag der Pfandbriefe	Wechselportefeuille <sup>1)</sup>	Agrarstoffe	Industriestoffe	Produktionsindex <sup>4)</sup>	Wagen-gestellung <sup>5)</sup>	Einfuhr	Ausfuhr	Arbeitslose <sup>6)</sup>
<b>1928</b>										
Jänner .....	107	10-9	461	94	104	123-3	13-6	271	218	179-6
Februar .....	109	11-3	469	94	103	126-6	16-2	271	198	178-4
März .....	108	11-6	496	101	103	127-5	17-6	372	208	167-7
April .....	115	11-5	499	104	105	126-7	14-6	265	185	153-0
Mai .....	111	11-7	558	102	105	128-0	15-6	297	202	135-5
Juni .....	103	12-0	582	100	105	128-4	17-3	290	192	116-2
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	266	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 .....	64	12-3	684	75	99	116-6	13-6	217	219	249-5
Februar .....	57	11-8	668	69	98	108-3	13-2	182	218	282-6
März .....	56	11-3	624	70	98	102-8	13-3	195	221	295-6
April .....		11-0	591	71	97	102-9\$	12-6	179	209	284-0
Mai .....		11-1	594	68	96	103-7*	13-2	197	199	228-3
Juni .....			581							

\$ Revidierte Ziffer. \* Vorläufige Ziffer.  
<sup>1)</sup> Der Bank Polski. — <sup>2)</sup> Monatsende. — <sup>3)</sup> Arbeitstägig. —  
<sup>4)</sup> 1928 = 100 von Saisonschwankungen bereinigt.  
 Mitgeteilt vom polnischen Institut für Wirtschaftsforschung.