

GROSSBRITANNIEN

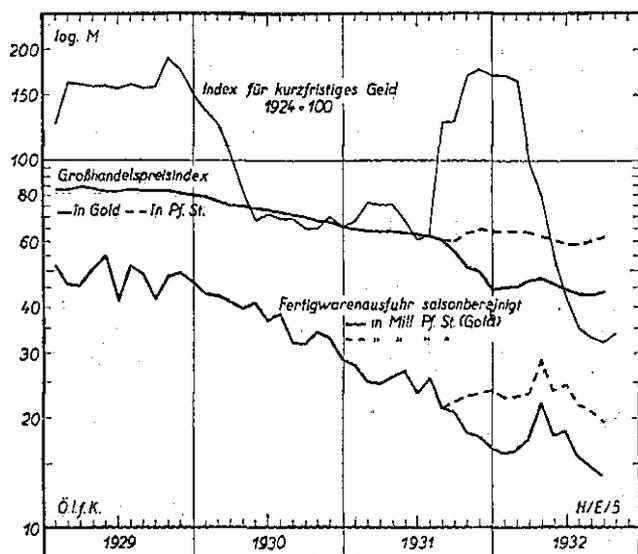
Die Wirtschaftslage Großbritanniens hat in den letzten Wochen und Monaten keineswegs Anzeichen einer dauernden Besserung erkennen lassen. Die großen Hoffnungen, die vor etwas mehr als einem Jahr an die Einstellung der Goldeinlösung geknüpft worden sind, haben sich als trügerisch erwiesen und eine genaue Untersuchung der gegenwärtig vorliegenden Wirtschaftszahlen zeigt, daß sich vielmehr eine Verschlechterung herausgebildet hat, die im übrigen noch von den gleichen Kräften herrührt, die zur Einstellung der Goldzahlung geführt haben. Diese Kräfte haben ihre verhängnisvolle Arbeit fortgesetzt, namentlich die ungeheure Starrheit des gesamten britischen Wirtschaftsystems besteht weiter. Knüpfte man vor einem Jahr die Hoffnung an ein baldiges Steigen der Weltmarktpreise und sah in der Aufholung der Spanne, die sich zwischen dem englischen Preissystem und demjenigen der Weltmärkte infolge dieser Starrheit ergeben hat, durch die Senkung des Wechselkurses das Heilmittel, so ist im Oktober dieses Jahres die gleiche Situation wieder eingetreten: Die Weltmarktpreise sanken nach vorhergehender Steigerung neuerlich und da sich die Produktionsbedingungen in England nicht grundlegend geändert haben und Kostenverbilligungen in keinem nennenswerten Maße festzustellen sind, so war am 18. Oktober dieses Jahres ein neuerlicher sehr empfindlicher Kurssturz des Pfundes zu beobachten, welche Erscheinung alle anderen überschattet, zumal er noch andauert. Als Erklärung für die Verschlechterung des Wechselkurses ist zunächst die starke saisonmäßige Beanspruchung des

Pfundes anzuführen, zu der aber als viel wichtigere Ursache hinzukommt, daß wegen der britischen — im übrigen glänzend gelungenen — Konversion der Kriegsanleihe ausländischer Anleihebesitz realisiert wurde und ferner französische Banken ihre Guthaben in London stark einschränkten, da sie wegen der französischen Konversionsmaßnahmen erhöhte Liquiditätsbedürfnisse hatten. Es ist interessant festzustellen, daß genau die gleichen Einwände, die die Anhänger einer regulierten Währung gegenüber dem Goldstandard vor dem Oktober vorigen Jahres gemacht haben, nun auch gegen den gegenwärtigen Zustand erhoben werden können. Damals war es, abgesehen von der verfehlten Politik der Bank von England, das Abströmen des sehr ungenügenden Goldschatzes, heute ist es das völlige Versagen des der Manipulation unterliegenden Währungsausgleichsfonds. Es muß daher aus dem englischen Beispiel die Lehre gezogen werden, daß durch Währungskunststücke die grundlegenden Faktoren des Wirtschaftslebens nicht geändert werden können. Im übrigen ist noch hinzuzufügen, daß es verfehlt wäre, hinter den Ereignissen, namentlich in England, aber auch vielfach in anderen Ländern, sei es auf währungspolitischem, sei es auf einem anderen Gebiet allzuviel Planmäßigkeit zu vermuten. Der Verlauf der Weltwirtschaftskrise zeigt insgesamt und namentlich in der jüngsten Zeit die Abwesenheit einer klaren Linie der nun schon einmal vorkommenden Eingriffe und es läßt sich darüber hinaus die begründete Vermutung aussprechen, daß es gerade die Aneinanderreihung von nicht zu einander passenden Plänen in einzelnen Bereichen des Wirtschaftslebens ist, die den natürlichen Ablauf der Krise immer wieder unterbindet.

Der *Geldmarkt* ist außerordentlich flüssig. Der Index für kurzfristiges Geld erreichte im September mit 32 (1924 = 100) seinen tiefsten Stand. Im November des Vorjahres stand er auf 175. Der offizielle Diskontsatz verharrte weiterhin auf 2%, aber die Sätze des offenen Marktes liegen weit darunter. Für Einlagen wird $\frac{1}{2}\%$ vergütet, während der Darlehenszinsfuß der Banken im Durchschnitt 5% ausmacht. An eine Diskontsenkung ist derzeit aber um so weniger zu denken, als die erwähnte Schwäche des Pfundes besteht, die den Kurs bis auf 3.26 Dollar herunterdrückte und weil die Bank von Frankreich immer noch bei einem Diskont von $2\frac{1}{2}\%$ verharrt.

Die *Börse* hat die Besserung, die sich im Spätsommer dieses Jahres einstellte, mitgemacht und der Index für 92 Industrieaktien stieg von 73 im Juni — seinem tiefsten Stand — bis auf 90 im

Wirtschaftskurven für Großbritannien



Oktober. Viel gleichmäßiger als diese Steigerung ist jedoch die Aufwärtsbewegung auf dem Rentenmarkt, wie aus der stets sinkenden Rendite der festverzinslichen Werte ersichtlich ist. In der größeren Stetigkeit dieser Bewegung liegt, wie schon öfters betont, insofern ein günstiger Umstand, als damit möglicherweise die Umwandlung von kurzfristig angelegtem Geld in langfristige Anlagen beobachtet werden kann. Bisher bietet jedoch die allgemeine industrielle Lage keine sonderlichen Anreize für anlagebedürftige Gelder, zumal durch die Arbeitsstreitigkeiten in der Textilindustrie eine Gewährleistung für die Aufrechterhaltung auch der gegenwärtigen Mindestkosten und Löhne nicht geboten ist. Hinzu kommt noch, daß sich das staatliche Budget, wie in den meisten anderen Staaten, in schwerer Bedrängnis befindet. Gegenwärtig wird dem schon entstandenen oder noch möglichen Defizit aus Furcht einer inflationistischen Bedeckung von dem breiten Publikum mehr Aufmerksamkeit geschenkt als jemals zuvor, was immerhin einen gewissen Zwang für die Staatsmänner bedeutet, die Abgänge überhaupt rasch und auf anderem Wege zu decken.

Die industrielle Lage zeigte in den vergangenen Monaten weitere Anzeichen einer Verschlechterung.

Der Vierteljahrsindex der Produktion liegt einschließlich des dritten Quartals vor. Er sank auf 80.0 gegenüber 92.3 im ersten Vierteljahr dieses Jahres und 81.1 im dritten Quartal des vorigen Jahres. An dieser Senkung ist namentlich der starke Rückgang der Kohlenproduktion beteiligt, deren Vierteljahrsindex in diesem Jahre von 85.4 auf 69.3 sank; der Index der Roheisenerzeugung fiel von 54.2 auf 44.5, der der Baumwollerzeugung von 100.9 auf 73.3 und der Eisenbahnfahrzeugproduktion von 31.3 auf 9.2. Gebessert hat sich die Erzeugung von schweren Chemikalien, wo der Index von 89.2 auf 95.0 stieg, von Kupfer (von 95.4 auf 100.2) und von Seide (einschließlich Kunstseide), wo der Index eine Steigerung von 199.1 auf 203.8 aufwies. In allen anderen Gruppen ist eine Senkung festzustellen. Die geringfügigen Besserungen, die in den letzten Wochen im Kohlenhandel und in Fortsetzung der Belebung in der Kunstseidenerzeugung eingetreten sind, vermögen aber keineswegs das allgemeine Bild grundlegend zu beeinflussen. Die Arbeitsstreitigkeiten in Lancashire haben der Textilindustrie einen großen Ausfall gebracht. Sie sind deshalb besonders bemerkenswert, da es sich dort nicht so sehr um reine Lohnstreitigkeiten gehandelt hat, als vielmehr um die Einführung tech-

Englische Wirtschaftszahlen

Zeit	Goldbewegung ¹⁾ in 1000 Pf. Strl.	Kapitalmarkt						Preise und Löhne			Außenhandel				Produktion u. Beschäftigung							
		Börse ²⁾		Zins ³⁾		Clearing		Großhandel ⁴⁾			Ausfuhr		Einfuhr		Eisenbahn- u. Luftverkehr		Kohlenförderung		Robeisenproduktion		Unterstützte Arbeitslose ⁵⁾	
		Index von		Index für kurzfristiges Geld		London Bankers Clearing House London		Emissionen			Ausfuhr von Fertigfabrikaten		Einfuhr von Rohstoffen		Eisenbahn- u. Luftverkehr		Kohlenförderung		Robeisenproduktion		Unterstützte Arbeitslose ⁵⁾	
		92 Indu- strielle aktien	Index der Kurzfristigen Finanz. Werte	Index für kurzfristiges Geld	3-Monats- geld	London Bankers Clearing House London	Emissionen	Gesamt- index	Industrie- stoffe	Neuer Wochenlohn- index	Ausfuhr von Fertig- fabrikaten	Einfuhr von Rohstoffen	Eisenbahn- u. Luft- verkehr	Kohlenför- derung	Robeisenpro- duktion	Unterstützte Arbeitslose ⁵⁾						
1924 = 100	1924 = 100	%	Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	1000 Tonn.	1000 Tonn.	1000 Tonn.	1000 Tonn.									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19				
1931																						
Jänner ..	8933	96	96.8	68	2.17	2210	2110	12.3	64.3	62.4	98.25	28.7	27.6	17.9	14.6	7.99	18.4	305	2663			
Februar ..	502	94	101.8	76	2.52	2060	1950	19.6	63.9	62.1	97.75	24.0	24.9	13.3	12.6	7.37	19.2	320	2697			
März	1326	95.5	100.6	75	2.62	1960	1860	13.4	63.7	62.1	97.75	25.6	24.6	15.1	14.9	8.01	18.2	323	2666			
April	4949	94	99.9	75	2.61	2270	2210	1.7	63.6	61.5	97.00	24.3	25.9	15.5	15.8	7.49	18.2	302	2593			
Mai	3929	80	97.6	68	2.26	1980	1980	11.0	62.8	60.1	97.00	26.0	26.6	14.6	15.5	7.05	18.2	313	2578			
Juni	11158	82	95.0	60	2.12	2196	2080	12.8	62.1	59.1	97.00	21.7	23.2	14.1	16.3	7.38	16.9	302	2707			
Juli	26879	86	98.7	62	2.14	1980	2090	5.2	61.5	59.2	97.00	25.5	25.4	13.6	15.7	7.42	14.9	286	2807			
August	4962	82	101.3	125	4.31	1690	1930	1.6	59.9	57.3	96.75	22.0	21.7	12.5	15.7	6.87	15.9	249	2813			
Sept.	2237	78	102.9	126	4.28	1680	1740	1.3	59.7	57.0	96.75	22.2	22.0	11.2	14.3	7.63	16.8	232	2880			
Oktober ..	3353	87	108.1	168	5.71	1430	1480	2.5	62.8	60.2	96.50	24.0	22.7	11.9	11.7	8.06	17.9	257	2793			
Nov.	12091	92	106.5	175	5.76	1380	1430	4.4	64.0	61.4	96.50	22.9	23.7	15.3	13.2	7.53	18.1	277	2735			
Dez.	4625	81	111.2	169	5.84	1410	1510	2.7	63.7	61.5	96.50	22.7	23.5	18.5	15.1	7.64	17.9	299	2670			
1932																						
Jänner ..	4338	82	107.5	169	5.65	1330	1270	2.9	63.4	61.0	96.25	23.4	22.5	16.9	13.8	6.67	18.5	298	2855			
Februar ..	1440	80.5	107.2	163	5.11	1750	1660	12.0	63.4	60.7	95.75	22.6	22.6	15.4	14.2	6.90	18.0	307	2809			
März	327	86	97.0	97	2.64	1700	1620	12.1	63.0	59.7	95.75	24.2	23.2	16.5	16.3	6.64	18.1	303	2650			
April	6715	83	95.0	79	2.36	1640	1590	18.0	61.6	57.8	95.75	26.8	28.5	13.4	13.6	6.44	17.7	296	2727			
Mai	4266	77	91.7	54	1.57	1640	1640	12.3	60.6	56.5	95.75	23.2	23.7	13.7	14.6	6.04	17.3	285	2822			
Juni	9115	73	92.5	42	1.06	1910	1800	17.5	59.0	55.0	95.75	22.9	24.5	13.5	15.6	6.08	15.4	291	2843			
Juli	5395	83	82.7	35	0.98	1950	2060	3.3	58.8	55.7	95.50	22.4	21.6	10.8	12.5	5.81	14.4	264	2921			
August	853	86	83.9	33	0.72	1480	1690	59.9	57.6	55.0	95.50	21.7	20.8	11.7	14.7	6.04	13.6	234	2947			
Sept.	1145	90	82.7	32	0.69	1470	1520	61.4	59.7	55.0	95.50	19.8	19.5	11.2	14.3	6.04	15.0	243	2925			
Oktober ..		90	79.0	34	0.84					95.00												

Offizieller Diskontsatz seit 30. Juni 1932 2 1/2%

* Von Saisonschwankungen bereinigt. — ¹⁾ Netto-Zu- (+) und -Abfluß (-) bei der Bank von England in 1000 Pf. Strl. — ²⁾ 15. des Monats. — ³⁾ Woche vor dem 15. — ⁴⁾ Monatsdurchschnitt. — ⁵⁾ Am 25. des Monats; Arbeitslosenversicherungspflichtige. — * Vorläufige Ziffer. — † 4 Wochen ausschließlich der Bankfeiertagswoche. — ♦ 4 Wochen.

Nach dem „Monthly Bulletin“ des „London and Cambridge Economic Service“.

nischer Neuerungen, denen die englische Arbeiterschaft einen heftigen Widerstand entgegensetzte. Dabei handelt es sich hier um Arbeitsprozesse, die in anderen Ländern seit längerer Zeit im Gange sind und bei denen es sich dort um eine Selbstverständlichkeit handelt.

Die *Preisbildung*, die im allgemeinen seit dem Währungsverfall in waagrechter Linie verlief, zeigte in den letzten 3 Monaten eine leichte Tendenz zu einer Steigerung, wodurch der Gesamtindex auf den Stand von April gehoben wurde. Die Lebensmittelpreise ziehen stärker an, was wahrscheinlich zum Teil bereits auf die Zollwirkungen zurückzuführen ist. Es ergibt sich daraus eine leichte Senkung des Reallohniveaus, um so mehr als außerdem der Wochenlohnindex, allerdings ganz geringfügig, gesunken ist. Auf der beigegebenen graphischen Darstellung sind gegenüber den hier besprochenen Sterlingpreisen die Goldpreise eingetragen, die eine Wiederholung der Bewegung der ersteren darstellt, allerdings auf einem etwas niedrigeren Niveau.

Unter dem Gesichtspunkt der Sterlingentwertung ist auch die Entwicklung des Außenhandels zu betrachten. Die absoluten Ziffern der Ausfuhr von Fertigwarenfabrikaten zeigen nach einer Besserung, die im April kulminierte und die saisonbereinigte Indexziffer auf 28·5 brachte, einen neuerlichen Abfall, der sich in den letzten Monaten außerordentlich verstärkt hat. So betrug im September die saisonbereinigte Indexziffer nur noch 19·5 gegenüber 22·0 im September vorigen Jahres. Die Gewinne, die also durch die Währungsentwertung erzielt wurden, sind wieder verloren gegangen. Noch ärger ist das Bild, wenn man auch hier, da es sich um Wertziffern handelt, die Beträge auf Gold umrechnet. Dies ist ebenfalls aus der erwähnten graphischen Darstellung ersichtlich. Die stark ausgezogene Linie erscheint wie eine direkte Fortsetzung der Entwicklung der letzten 3 Jahre und die Belebung der Ausfuhr, die sich in der scharfen Spitze von April äußerte, ist wieder zur Gänze verlorengegangen, daher muß auch von dem Gesichtspunkt der Ausfuhrbelebung das englische Währungsexperiment als gescheitert betrachtet werden. Hinzu kommt noch, daß zweifellos die Ausfuhrverminderung, die auch von einer Einfuhrsenkung in den letzten Monaten begleitet war, auf die englische prohibitive Zollpolitik zurückgeht.

In Übereinstimmung mit der ungünstigen industriellen Lage ist eine empfindliche Steigerung der *Arbeitslosigkeit* zu beobachten. Auch hier sind die Hoffnungen, die sich an die neue Währungspolitik geknüpft hatten, getrübt worden, denn die

Senkung der Arbeitslosigkeit in den letzten 3 Monaten des Vorjahres war erstens sehr geringfügig und zweitens ganz vorübergehender Art. Im September dieses Jahres war die Zahl der unterstützten Arbeitslosen mit 2,925.000 wieder höher als im September des Vorjahres. Die Zahl ist im Grunde genommen noch insofern zu günstig, als infolge einer Neuregelung der Arbeitslosenfürsorge etwa 300.000 Personen in dieser Ziffer nicht enthalten sind, die vor einem Jahr in ihr noch aufgeschienen

	Zahl der Beschäftigten in Mill.	Arbeitslose in Prozenten der Beschäftigten	(einschließlich der 300.000 aus den Registern gestrichlenen Arbeitslosen)
1931 September	9·32	30·26	—
Oktober	9·43	28·84	—
November	9·51	27·55	—
Dezember	9·59	26·07	—
1932 Jänner	9·36	29·06	32·26
Februar	9·40	28·72	31·91
März	9·54	26·83	29·98
April	9·48	27·64	30·80
Mai	9·40	29·15	32·34
Juni	9·39	29·18	32·37
Juli	9·31	30·18	33·40
August	9·28	30·71	33·94
September	9·23	30·99	34·24

waren. Es ergibt sich daraus eine sehr erhebliche Steigerung der Arbeitslosigkeit, die um so schwerer wiegt, wenn man bedenkt, daß in dem bei der Goldwährung verbliebenen Deutschen Reich gleichzeitig zumindest eine relative Besserung des Arbeitsmarktes unverkennbar ist. Die beigegefügte Tabelle zeigt den Anteil der Arbeitslosen in Prozenten der Beschäftigten seit September vorigen Jahres und beweist deutlicher als andere Ziffern die ganz außergewöhnliche Verschlechterung während der letzten Monate, insbesondere wenn den rein formalen Veränderungen der Arbeitslosenstatistik keine Rechnung getragen wird.

POLEN

Die Lage, in der sich die Wirtschaft Polens befindet, unterscheidet sich von derjenigen der meisten anderen west- und mitteleuropäischen Staaten dadurch, daß eine Devisenzwangswirtschaft nicht eingeführt wurde und daher auch die Währung stabil blieb, obwohl die Ansprüche an den Devisen- und Goldschatz der Zentralbank ebenfalls sehr erheblich waren. Die Bank hat es aber verstanden, in der letzten Zeit eine Steigerung ihres Barschatzes herbeizuführen. Währungsexperimenten, die in Po-