

MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

2. Jahrgang, Nr. 2.

Ausgegeben am 18. Februar 1928.

ÖSTERREICH.

Rückblick auf das Jahr 1927.

Da die statistischen Daten über die Entwicklung der österreichischen Wirtschaft im Jahre 1927 nun einigermaßen vollständig verfügbar sind, kann auch der Versuch einer zusammenfassenden Darstellung der wichtigsten Ergebnisse dieses Jahres gemacht werden. Im ganzen kann man wohl sagen, daß die Entwicklung das im Juni in der ersten Nummer dieser Monatsberichte gefällte Urteil, daß wir uns am Beginn einer Erholungsperiode befinden, bestätigt hat. Doch hat sich die Wirtschaft aus diesen Ansätzen bisher noch nicht zu einem wirklichen Aufschwung durchzuringen vermocht. Wie seinerzeit hervorgehoben wurde, hatten sich schon Ende 1926 die ersten Anzeichen einer beginnenden Erholung von der den größten Teil dieses Jahres beherrschenden Depression geltend gemacht und namentlich das lebhafte Weihnachtsgeschäft die Kaufmannschaft zum erstenmal eine leichte Besserung empfinden lassen. Die damals beginnende langsame Erholung setzte sich im Jahre 1927 mit kleinen Unterbrechungen im zweiten und letzten Quartal fort, so daß das Jahr im ganzen zweifellos auf einem merklich höheren Niveau der geschäftlichen Tätigkeit und mit einer gefestigteren Lage der meisten Wirtschaftszweige schloß. Da im einzelnen die Entwicklung auf den verschiedenen Gebieten der Wirtschaft starke Verschiedenheiten zeigt, werden in dieser kurzen Übersicht die einzelnen Zweige am besten in der üblichen Reihenfolge behandelt.

Auf dem Geldmarkt kam es nach der stärkeren Erleichterung zu Beginn des Jahres nur im zweiten Quartal unter Einfluß der zunehmenden Kapitalknappheit im Deutschen Reich zu einer stärkeren Anspannung, die durch die Unruhen im Juli verstärkt wurde und zu einer Wiederhinaufsetzung des zu Anfang des Jahres auf 6% verminderten offiziellen Diskontsatzes auf 7% führte. Diese Anspannung und die damit verbundene starke Inanspruchnahme des Diskontkredites der Nationalbank erwiesen sich jedoch als vorübergehend und schon im August war es der Nationalbank möglich, die Diskonterhöhung wenigstens teilweise rückgängig zu machen. Seither setzte sich die Er-

leichterung langsam fort und auch das Jahresende brachte eine verhältnismäßig so geringe Anspannung, daß bald nach Beginn des neuen Jahres der offizielle Diskontsatz wieder auf 6% herabgesetzt werden konnte. Das ganze Jahr hindurch war die Lage auf dem Geldmarkt überwiegend durch die reichlichen Angebote ausländischer Kredite bestimmt.

Die Entwicklung des Effektenmarktes, der in das Jahr 1927 in hoffnungsfreudiger Stimmung eingetreten war, brachte trotz der günstigen Lage des Geldmarktes nur zwei kurze Belebungsperioden, von denen die erste, durch die Frühjahrshausse in Berlin veranlaßt, mit deren Zusammenbruch im Mai ihr Ende fand und die zweite, noch kurzlebiger, durch die Erwartung einer baldigen Verwirklichung der Investitionsanleihe des Bundes im September hervorgerufen, wieder unter Einfluß der Entwicklung im Reiche und infolge der Verzögerung der Realisierung der Anleihe und der Nachricht von der geplanten Unterbrechung der Elektrifizierung der Bundesbahnen schon Mitte Oktober aufhörte. Die letzten zwei Monate brachten ein andauerndes Fallen der Kurse, das ins neue Jahr weiter dauerte. Das Ergebnis war ein gegenüber der Jahreswende 1926/27 nur wenig verringertes Kursniveau, während die Umsätze im Laufe des Jahres stark zurückgegangen sind. Die geringe Steigerung der Investitionstätigkeit zeigte sich nur in einer bescheidenen Zunahme der Emissionen gegenüber dem Jahre 1926, während die fortgesetzte starke Steigerung der Spareinlagen wohl keinen anderen Grund hat, als das Fortbestehen des allgemeinen Mißtrauens gegenüber aller Art von kommerziellen Anlagen.

Die Preisentwicklung zeigte bei den Industriestoffen und namentlich den besonders konjunktur-reagiblen Preisen eine zwar im einzelnen unregelmäßige, im ganzen aber doch anhaltend steigende Tendenz, während die Preise der landwirtschaftlichen Produkte eine stärkere Bewegung aufwiesen und nach einem starken Steigen in der ersten Jahreshälfte in den letzten sechs Monaten einen noch stärkeren Rückgang erfuhren. Daß tatsächlich in der industriellen Tätigkeit eine beträchtliche Zunahme eingetreten ist, zeigt eigentlich nur die Entwicklung der Produktionsziffern sowie die verschiedenen Anhaltspunkte für die Bewegung der

Umsätze und die Außenhandelsstatistik. Die Produktionsmengen sind ziemlich auf allen Gebieten dauernd gestiegen und haben nur gegen Ende des Jahres einen kleinen Rückschlag gezeigt, der in der Textilindustrie, wo die günstige Beschäftigung schon am längsten gedauert hat, am ausgeprägtesten war, in den meisten anderen Industrien sich aber in bescheidenen Grenzen hielt und zum Teil zu Beginn des neuen Jahres schon wieder wettgemacht wurde. Namentlich ist der Beschäftigungsstand der für die Konjunktorentwicklung so charakteristischen Eisenindustrie unvergleichlich günstiger als vor einem Jahr, doch werden auch aus so ziemlich allen anderen Industrien ansehnliche Zunahmen des Beschäftigungsstandes berichtet und diese Nachrichten, soweit nicht Produktionsziffern vorliegen, auch durch das andauernde Steigen der Ziffern des Kohlenverbrauches der Industrie bestätigt. Daß sich auch die Handelsumsätze anhaltend verhältnismäßig günstig entwickelt haben, zeigt sich sowohl an der Bewegung im Kleinhandel, für die einige ziffernmäßige Anhaltspunkte in diesem Heft zum erstenmal veröffentlicht werden, als auch an den Giroumsätzen der Postsparkasse und des Saldierungsvereines (vgl. Darstellung in Heft 1, Seite 3) die nicht wie die anderen vorwiegend von der Börsentätigkeit beeinflußt werden, und namentlich an der Entwicklung des Eisenbahngüterverkehrs, dessen auf die Belebung der österreichischen Wirtschaft zurückzuführende Zunahme an der schnellen Aufwärtsbewegung der Ziffern für die Güterwagengestellungen zu erkennen ist.

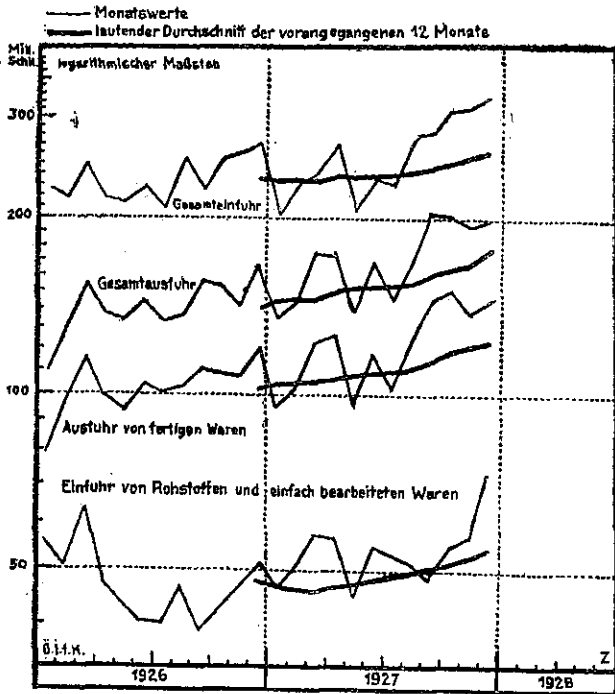
Wenn auf Grund dieser verschiedenen Anzeichen auch zweifellos gesagt werden kann, daß die wirtschaftliche Tätigkeit gegenüber dem Vorjahre eine beträchtliche und anhaltende Steigerung erfahren hat, so muß doch gleichzeitig zugegeben werden, daß dies vielfach nicht mit entsprechenden finanziellen Ergebnissen verbunden war. Dies ist teilweise darauf zurückzuführen, daß die eingetretene geringe Preissteigerung nicht ausreichte, um durch die gesteigerte Beschäftigung auch eine entsprechende Steigerung der Gewinne zu erzielen — man spricht daher vielfach unter Verwendung eines heute auch im Ausland vielgebrauchten Ausdruckes von einer bloßen „Mengenkonjunktur“ — teilweise auch darauf, daß zahlreiche Betriebe im Jahr 1926 nur infolge der noch größeren Kosten, die eine stärkere Einschränkung oder völlige Stilllegung verursacht hätte, unter Verlust fortgeführt wurden und daher die im letzten Jahre möglich gewordene Produktionssteigerung gerade nur aus-

reichte, um die Betriebskosten zu decken. Auf ähnliche Gründe ist es auch zurückzuführen, wenn die Zahl der Insolvenzen (vgl. auch Heft 1, Seite 6) gegenüber dem Vorjahr nur verhältnismäßig wenig zurückgegangen ist, gleichzeitig aber einzelne Fälle durch das Ansehen der zusammengebrochenen Firmen ganz besondere Aufmerksamkeit auf sich gezogen haben. Es dürfte sich hier um nichts anderes als den verständlichen und immer wieder beobachteten Umstand handeln, daß nach einer Krise gerade die größeren durch sie in Schwierigkeiten geratenen Unternehmungen erst verhältnismäßig spät zahlungsunfähig werden.

Auch daß die Gesamtzahl der Arbeitslosen trotz der gesteigerten Wirtschaftstätigkeit nur vorübergehend abgenommen hat, ist zum Teil daraus zu erklären, daß die meisten Unternehmungen in der Zeit der schwersten Krise mit namhaften Personalüberschüssen gearbeitet haben und eine Produktionssteigerung deshalb und wegen der vielfach gleichzeitig vor sich gehenden Betriebsverbesserungen ohne Neuaufnahmen durchgeführt werden konnten. Es verdient jedoch besonders hervorgehoben zu werden, daß die geringe Steigerung, die die Zahl der Arbeitslosen gegen Ende des Jahres 1927 im Vergleich zum Vorjahr erfahren hat, ausschließlich dem verhältnismäßig schlechten Beschäftigungsstand in der Bauindustrie und der Landwirtschaft in diesem Winter zuzuschreiben ist, während die Arbeitslosigkeit der industriellen Arbeiterschaft fast in allen Industriezweigen geringer ist als im Vorjahr.

Sehr wichtig für die Beurteilung der Gesamtlage ist auch der schon im Laufe des Jahres erwähnte Umstand, daß während desselben die starke Zunahme der Ausfuhr als wichtigster Antrieb für die wirtschaftliche Besserung an Stelle der zu Anfang des Jahres wahrscheinlich noch vorwiegend bestimmenden Erholung des inneren Marktes getreten ist. An Stelle dieser Belebung des Absatzes im Inland, die zeitweilig auch durch den Fremdenverkehr stark gefördert wurde, scheint gegen Ende des Jahres die starke Steigerung der direkten Ausfuhr immer mehr zur wichtigsten Stütze der Besserung geworden zu sein. Wenn diese Zunahme sich auch einigermaßen auf die verschiedenen Exportländer verteilt, so muß doch im Auge behalten werden, daß beispielsweise die Steigerung der Ausfuhr von Fertigwaren im Dezember gegenüber dem Dezember 1926 zu nahezu einem Viertel auf die Steigerung der Ausfuhr nach Deutschland zurückzuführen ist, während in diesem Monat die Gesamtausfuhr von Fertigwaren nach Deutschland noch

Die Entwicklung des Außenhandels.

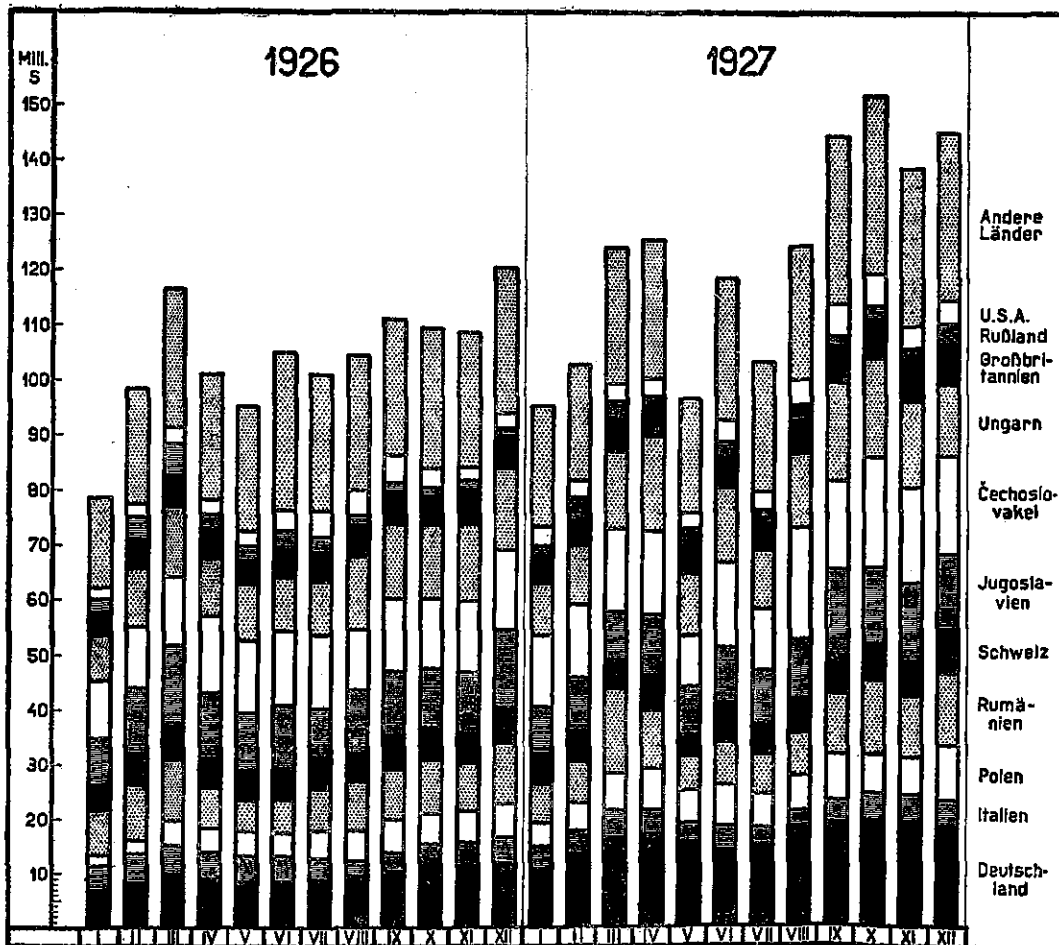


immer nicht ganz ein Achtel der Fertigwarenausfuhr nach allen Ländern betrug. Es muß also damit

gerechnet werden, daß jedes Abflauen der Konjunktur in Deutschland mit der dadurch bedingten Verringerung der gesamten Ausfuhr (nicht nur der nach Deutschland) sehr stark auf den Beschäftigungsgrad der österreichischen Industrie einwirken muß. Dagegen bildet unter den Posten der Außenhandelsstatistik die Entwicklung der Einfuhr von Rohstoffen ein günstiges Symptom, da ihre, die Zunahme aller übrigen Posten verhältnismäßig übertreffende Steigerung gerade in den letzten Monaten des Jahres auf eine weitere, nur zum Teil durch die erhöhte Ausfuhr bedingte Erhöhung der Beschäftigung der Industrie schließen läßt.

Wenn diese Ergebnisse der Entwicklung im abgelaufenen Jahr vielleicht auch bescheiden sind und nicht ganz den Erwartungen entsprechen, die man sich machen konnte, als die ersten Anzeichen einer Erholung bemerkbar wurden, so kann man zusammenfassend doch sagen, daß die besondere Verschärfung der schwierigen Wirtschaftslage Österreichs durch die konjunkturelle Depression, die im Sommer 1926 ihren Tiefpunkt erreicht hat, im Laufe des Jahres 1927 zum großen Teil geschwunden

Österreichs Ausfuhr von Fertigwaren nach Bestimmungsländern.



ist und auf allen Gebieten einem langsamen, aber fortgesetzten Ansteigen Platz gemacht hat. Dies bedeutet natürlich nicht, daß der schmerzhaft Anpassungsprozeß an die neuen wirtschaftlichen Bedingungen, denen sich Österreich gegenüber befindet, schon abgeschlossen wäre und in der nächsten Zukunft mit einem ungebrochenen Anstieg gerechnet werden könnte. Dagegen ist zu erhoffen, daß die begonnene Belegung sich in der Volkswirtschaft immer weiter ausbreiten und auf diese Weise der Fortgang des begonnenen Konsolidierungsprozesses wesentlich erleichtert wird. Freilich kann dabei angesichts der Entwicklung in den Nachbarländern kaum angenommen werden, daß die Aufwärtsbewegung noch in der gegenwärtigen Konjunkturlage einen sehr viel höheren Beschäftigungsgrad bringen wird. Man wird vielmehr mit der Möglichkeit zu rechnen haben, daß noch im Laufe des neuen Jahres ein Umschwung im Deutschen Reich auch die Aufwärtsbewegung in Österreich zeitweilig dämpft, bevor noch ein wirklich hoher Beschäftigungsstand erreicht wurde.

Die Entwicklung im Jänner.

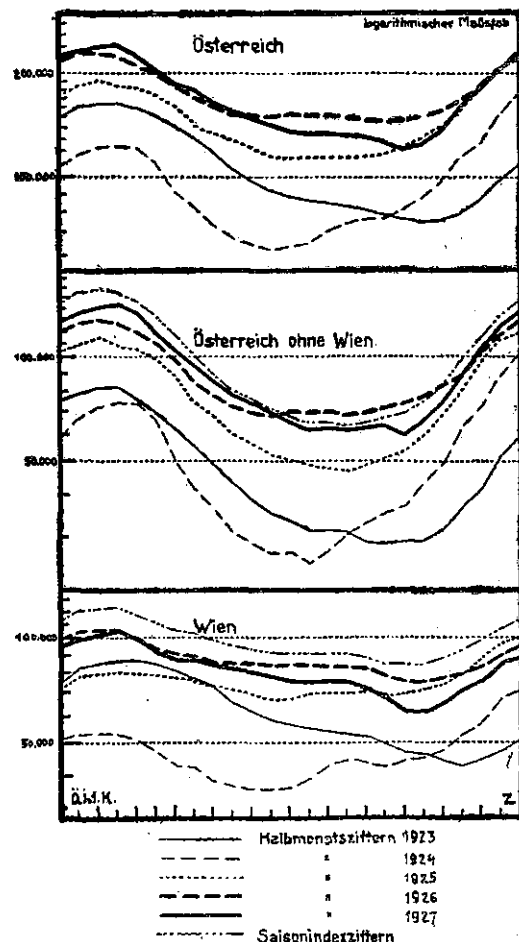
Die seit dem letzten Bericht verfügbar gewordenen Daten bieten im allgemeinen wieder ein freundlicheres Bild als zu Ende des abgelaufenen Jahres. Vor allem hat sich die seinerzeit hier ausgesprochene Vermutung als richtig erwiesen, daß die starke Zunahme der Arbeitslosigkeit im November und Dezember größtenteils nur ein vorzeitiges Eintreten der normalen saisonmäßigen Zunahme darstellt. Seit Mitte Dezember ist, wie die nun auch für den Stand am 15. jedes Monats berechneten Saisonindices¹⁾ zeigen, die Steigerung stark hinter der normalen saisonmäßigen Bewegung zurückgeblieben und die saisonbereinigten Indexziffern halten daher auch wieder auf dem Stand von Mitte Oktober. Wichtiger ist viel-

¹⁾ Mit Rücksicht auf den Umstand, daß nunmehr die Ziffern für die Entwicklung der Arbeitslosigkeit für ein weiteres vollständiges Jahr vorliegen, wurde auch eine Neuberechnung der für die Monatsenden gültigen Saisonindexziffern vorgenommen, wobei sich geringfügige Änderungen ergaben, und auch die bisher veröffentlichten von Saisonschwankungen bereinigten Ziffern entsprechend berichtigt. Die neuen Saisonindexziffern finden sich am Fuß der Tabelle der Halbmonatszahlen auf Seite 28. Eine zeichnerische Darstellung der neuen bereinigten Kurve wird das nächste Heft dieser Monatsberichte enthalten. Die tatsächliche Bewegung in den einzelnen Jahren seit 1923 ist zusammen mit der neuerrechneten „normalen Saisonbewegung“ in der obigen vergleichenden Darstellung wiedergegeben. Wie schon früher erwähnt, wird die Ausschaltung der Saisonschwankungen der Arbeitslosenziffer nur mehr für Wien und Österreich ohne Wien gesondert vorgenommen, die von Saisonschwankungen bereinigte Ziffer für ganz Österreich aber durch Summierung der bereinigten Ziffern für Wien und Österreich ohne Wien ermittelt.

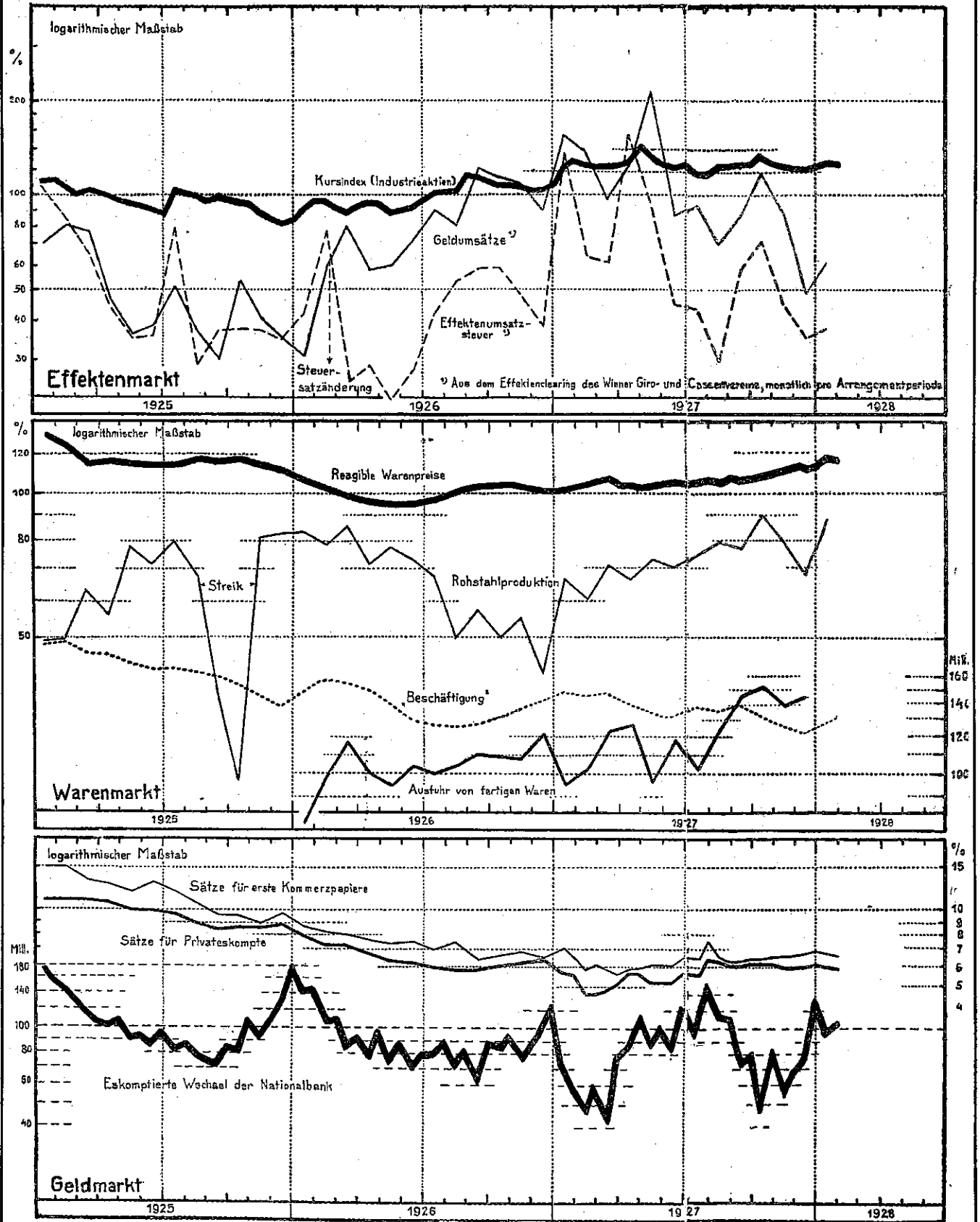
leicht noch, daß die erst jetzt verfügbaren Ziffern über die Arbeitslosigkeit nach Branchen in ganz Österreich für Ende Dezember zeigen, daß auch abgesehen davon die zeitweilige Überschreitung der Ziffern des Vorjahres nur auf die verhältnismäßig große Arbeitslosigkeit im Baugewerbe und in der Landwirtschaft zurückzuführen ist, während in den einzelnen Gruppen der industriellen Arbeiterschaft die Arbeitslosigkeit fast ausnahmslos geringer ist wie in der gleichen Zeit des Vorjahres.

Auf dem Geldmarkt hielt die gleich nach dem Jahresschluß eingetretene Verflüssigung an und ermöglichte es der Nationalbank trotz teilweiser entgegengesetzter Tendenzen auf dem Weltgeldmarkte den offiziellen Wechselkomptesatz mit Wirksamkeit vom 28. Jänner um $\frac{1}{2}\%$ auf 6% herabzusetzen, nachdem der Privatdiskont schon vorher auf $5\frac{3}{4}\%$ gesunken war. Die dadurch erleichterte Inanspruchnahme des Wechselkredites zum Monatsende blieb in verhältnismäßig bescheidenen Grenzen. Auf der Börse blieb diese Erleichterung ohne Wirkung, die Kurse sanken langsam weiter (wobei die Bewegung der Indexziffer

Die jährlichen Schwankungen in der Zahl der unterstützten Arbeitslosen.



Einige typische Reihen zur Konjunkturentwicklung in Österreich.



der Industrieaktien durch das außerordentliche Fallen eines Papierses stark akzentuiert wurde) und die Börsenumsätze sind gegenüber Dezember nur ganz wenig gestiegen.

In der Preisentwicklung ist keine Änderung von Bedeutung eingetreten. Die verfügbaren Produktionsziffern geben zum Teil wieder ein wesentlich günstigeres Bild. In der Eisenindustrie wurde der Rückgang der letzten beiden Monate wieder eingeholt und teilweise sogar die Höchstziffern des abgelaufenen Jahres überschritten. In der Bewegung der Ziffern, die für die übrigen Industrien zur Verfügung stehen, spiegelt sich, da sie erst für November oder Dezember zur Verfügung stehen, noch das teilweise Nachlassen dieser Monate wieder. Der Jänner dürfte jedoch auch hier zumeist wenigstens eine kleine Besserung gebracht haben.

Die Entwicklung der Umsätze ist weiterhin befriedigend. Wenn auch die stark von der Verringerung des polnisch-italienischen Kohlenverkehrs beeinflussten Ziffern über die Verkehrsleistung der Bundesbahnen schon seit November¹⁾ abgenommen haben, zeigen die für die österreichische Konjunkturentwicklung allein charakteristischen Ziffern über die Güterwagengestellung im Monat Dezember zwar auch einen leicht über das saisonmäßige Ausmaß hinausgehenden Rückgang, hielten sich jedoch im ganzen immer noch nahe dem sehr hohen Stand der vorangegangenen 4 Monate. Die Anzahl der im Jänner ins Ausland geleiteten beladenen Güterwagen hat zwar abgenommen, jedoch wahrscheinlich weniger als normalerweise im Jänner gegenüber dem Dezember zu erwarten ist, so daß unter Berücksichtigung der normalen saisonmäßigen Abnahme im Jänner die Ausfuhr verhältnismäßig hoch gewesen sein dürfte. Die Zahl der eingeführten Güterwagen ist wieder gestiegen. Die im letzten Heft auf Grund der Entwicklung des Auslandsverkehrs der Bundesbahnen geäußerte Vermutung, daß die Ausfuhr im Dezember kaum die übliche saisonmäßige Zunahme erreichen dürfte, hat sich bestätigt. Namentlich die Fertigwarenausfuhr blieb bei einer absolut immer noch hohen Ziffer doch

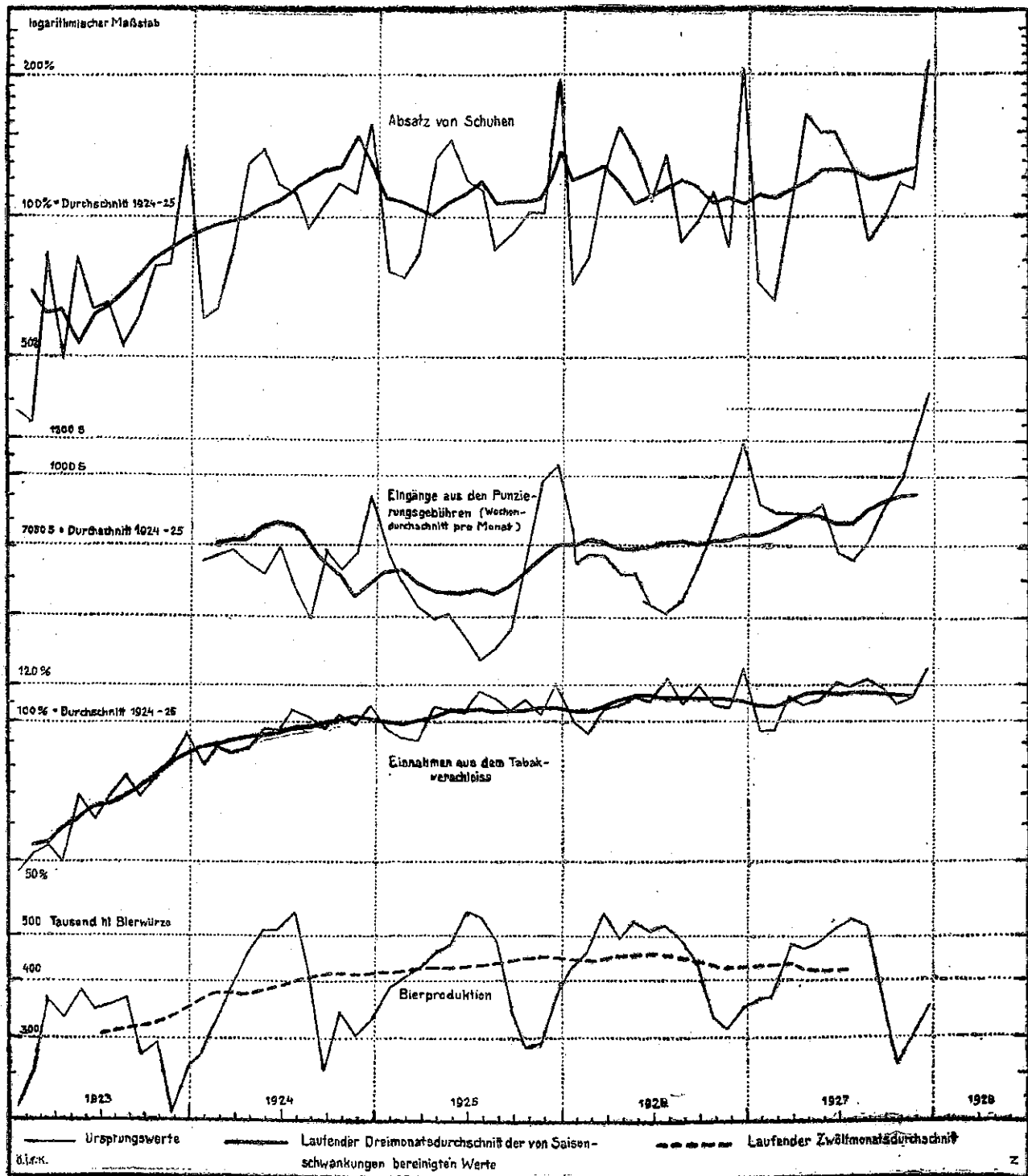
¹⁾ Bei den Angaben über die im November von Güterwagen zurückgelegten Nutzlasttonnenkilometer ist im letzten Heft ein Fehler unterlaufen indem in der Tabelle auf Seite 7 an Stelle dieser Ziffer die auch die Personenzüge einschließende Gesamtnutzlast-Tonnenkilometeranzahl eingesetzt wurde. Nach der nunmehr in der Tabelle auf Seite 25 vorgenommenen Richtigstellung ergibt sich schon im November ein beträchtliches, das saisonmäßige Ausmaß übersteigendes Sinken unter die Ziffer des Vorjahres, das in der im Text ausgeführten Weise zu erklären ist.

bedeutend hinter der Oktoberziffer zurück. Die gleichzeitig eingetretene starke Zunahme der Einfuhr von Rohstoffen und Halbfabrikaten, die die höchste in irgendeinem Monat der letzten zwei Jahre erreichte Ziffer um mehr als 25% überschreitet, läßt dagegen auf eine neuerliche Steigerung der Beschäftigung der Industrien schließen.

Auch die Belebung des inneren Absatzes scheint anzudauern. Die aus verschiedenen Branchen zur Verfügung stehenden Umsatzziffern aus dem Einzelhandel zeigen ein fortgesetztes Ansteigen. In der gegenüberliegenden Tafel werden zum erstenmal einige Kurven wiedergegeben die als Anhaltspunkte für die Entwicklung des Konsums dienen können. An eigentlichen Umsatzziffern sind bisher nur jene aus dem Schuhhandel von hinreichend vielen Firmen verfügbar, um eine Veröffentlichung der ihre Entwicklung darstellenden Kurve zu ermöglichen. Ihre Bewegung zeigt im ganzen ein dem allgemeinen Wirtschaftsgang ziemlich ähnliches Bild und läßt insbesondere die Einwirkung der Krise von 1924/25 und das langsame Ansteigen im Jahr 1927 deutlich erkennen. Wesentlich schärfer wirkt sich jedoch verständlicherweise der Wechsel der Konjunktur in den Absatz von Luxusartikeln aus, für den die in der zweiten Kurve wiedergegebenen Schwankungen des Einganges aus den Punzierungsgebühren als sehr charakteristisch angesehen werden können. Weit weniger Schwankungen zeigt der Umsatz von Tabakfabrikaten, der in den letzten Jahren eine ziemlich gleichmäßige langsame Steigerung erkennen läßt. Ähnliches gilt für die, den Bewegungen des Konsums naturgemäß eng angepaßte Produktion von Bier, die im letzten Jahr sogar einen Rückgang zeigt, der allerdings als Folge einer Preissteigerung anzusehen sein dürfte.

Die Insolvenzen sind wie gewöhnlich im Jänner etwas gestiegen, so daß im Wochendurchschnitt 46·8 Ausgleichs und 10·3 Konkurse gegenüber 44·8, bzw. 8·2 im Vormonat gezählt wurden. (Vergleiche auch die Tabelle in Heft 1, Seite 6.) Schon unter diesen Fällen hat die Zahlungsunfähigkeit zweier größerer Firmen ziemliches Aufsehen erregt. Namentlich aber hat der Anfang Februar erfolgte Zusammenbruch eines angesehenen Privatbankhauses, das im Zusammenhang mit der ungünstigen Entwicklung der Börse in Schwierigkeiten geriet, große Beunruhigung hervorgerufen und vielfach zu Betrachtungen über eine Verschärfung der Wirtschaftskrise Anlaß gegeben. Demgegenüber muß betont werden, daß, wie die vorhergehende Darstellung zeigt, die objektiven Zahlen

Einige Reihen zur Entwicklung des Verbrauches.



über die Wirtschaftsentwicklung keinerlei Anlaß zu Besorgnissen bieten. Es scheint im Gegenteil die zeitweilig bemerkbar gewesene Störung der Entwicklung größtenteils überwunden, im allgemeinen

wieder der verhältnismäßig günstige Stand vom Beginn des vorigen Herbstes erreicht zu sein und auch für die nächste Zeit Aussicht auf eine weitere Andauer der Erholung zu bestehen.

Arbeitslosigkeit (zu Ende des Monats)

Table with columns for 'Unterstützte Arbeitslose', 'Zur Vermittlung vorgemerkte Arbeitslose', and 'Zeit'. Rows represent months from 1923 to 1928, with sub-columns for 'Österreich' and 'Wien'. The table includes data for 'Tatsächliche Anzahl', 'Nach Ausschaltung der Saison-schwankungen', and 'Insgesamt' across various industries like Metall-, Textil-, Leder-, Holz-, Papier-, and Bekleidungsindustrie.

13) Einschließlich der Beihilfenempfänger, aber ohne die in der Produktiven Arbeitslosenfürsorge Beschäftigten, seit Oktober 1927 auch ohne Altersrentner. - 14) Die verwendeten Saisonindexziffern sind am Fuß der Tabelle der Halbmonatszahlen wiedergegeben. * Ohne Gmünd.

Österreichische Halbmonatszahlen																								
Zeit	Durchschnittl. Geldsätze		Ertragnis festverzinsl. Werte		Aktienkursindexziffer ¹⁾			Kurs des Schilling in New York	Nationalbank			Preise	Unterstützte Arbeitslose ²⁾											
	Privateskompte	Erste Kommerzypapiere	6%ige Goldpfandbriefe	8%ige Goldpfandbriefe	21 Industriek Aktien	4 Bankaktien	Gesamtindex		Eskompteportefeuille	Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten	Barschatz	Indexziffer reagibler Großhandelspreise	Österreich	Wien	Österreich ohne Wien	Österreich	Wien	Österreich ohne Wien						
																			in Tausend Personen		Nach Ausschaltung der Saisonschwankungen ³⁾ 1923 = 100			
	% p. a.				Durchschnitt 1926 = 100				in % der Parität	Millionen Schilling			Durchschnitt 1923 = 100											
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18							
1927																								
15. Jänn.	5.75	7.25	6.32	7.84	123.6	120.2	122.4	100.16	73.3	922.0	531.8	101.6	223.5	95.0	128.4	156.9	134.1	187.1						
31. "	5.63	6.75	6.32	7.84	129.8	121.7	127.1	100.16	58.2	910.4	531.3	100.2	235.5	99.5	136.0	156.4	132.6	187.8						
15. Febr.	4.75	6.00	6.32	7.84	126.2	118.8	123.7	100.16	48.7	890.5	520.4	102.5	241.6	101.5	140.1	156.8	133.6	187.5						
28. "	4.75	6.25	6.32	7.84	123.4	117.8	121.6	100.16	58.7	900.8	515.5	104.2	244.3	103.2	141.1	159.4	135.3	191.4						
15. März	4.88	6.00	6.32	7.84	123.8	121.5	123.0	100.16	43.7	881.4	509.1	106.6	230.5	98.0	132.4	157.9	132.9	191.1						
31. "	5.25	5.75	6.25	7.90	125.1	118.4	122.9	100.16	80.3	903.7	497.0	104.4	208.3	90.7	117.6	154.2	129.9	186.3						
15. April	5.75	6.07	6.25	7.88	129.6	122.4	127.2	100.00	85.9	901.9	589.5	103.4	191.0	86.6	104.4	154.6	129.7	187.5						
30. "	5.75	6.13	6.25	7.86	142.2	125.9	136.8	100.00	113.7	943.1	487.0	103.0	181.2	86.3	94.8	160.0	132.4	186.6						
15. Mai	5.38	6.25	6.25	7.87	132.6	125.0	130.1	100.05	88.4	904.5	472.4	103.1	168.9	83.5	85.3	161.8	142.4	198.1						
31. "	5.38	6.25	6.25	7.88	126.5	115.5	122.9	100.05	101.1	930.2	474.6	103.3	158.3	81.0	77.4	163.4	134.6	201.6						
15. Juni	5.38	6.25	6.25	7.88	121.1	112.9	118.4	100.00	84.2	908.2	468.7	105.0	152.5	79.3	73.2	165.2	135.3	204.9						
30. "	5.81	6.75	6.25	7.87	125.1	109.8	120.0	100.00	125.0	952.4	472.4	104.8	145.1	77.8	67.3	165.2	135.9	204.1						
15. Juli	5.75	6.63	6.25	7.87	117.3	109.5	113.7	100.00	97.1	940.3	473.0	105.8	139.5	75.2	64.3	161.7	132.6	200.2						
31. "	6.63	7.69	6.32	7.88	116.7	108.2	113.9	100.05	150.7	990.0	469.0	106.9	136.9	74.9	61.9	161.9	131.4	202.4						
15. Aug.	6.44	6.75	6.32	7.89	121.6	108.4	117.2	100.00	113.3	964.6	470.7	103.8	137.8	75.4	62.3	162.7	132.2	203.2						
31. "	6.25	6.50	6.32	7.86	122.9	109.1	118.3	100.21	112.5	986.6	477.2	107.7	135.8	74.2	61.6	163.2	131.1	205.7						
15. Sept.	6.25	6.50	6.32	7.83	126.5	107.4	120.2	100.06	72.0	948.4	475.5	106.8	133.0	70.4	62.7	160.6	127.0	205.0						
30. "	6.31	6.63	6.32	7.83	126.7	109.0	120.9	100.21	81.0	997.9	476.0	107.3	129.9	66.2	63.9	158.7	124.9	203.6						
15. Okt.	6.31	6.63	6.32	7.86	134.3	110.1	126.2	100.21	46.7	941.1	473.2	109.3	120.7	61.1	59.6	164.3	128.6	211.6						
31. "	6.38	6.75	6.32	7.86	128.4	109.0	122.3	100.21	83.1	982.1	473.4	110.7	127.4	61.9	65.4	165.8	129.8	213.5						
15. Nov.	6.15	6.75	6.32	7.86	125.8	108.5	120.0	100.21	57.1	949.8	467.9	111.0	139.2	65.4	73.8	166.8	131.9	212.9						
30. "	6.15	6.88	6.32	7.86	122.8	108.2	117.9	100.21	70.6	959.8	461.8	111.5	159.8	70.3	89.5	169.2	133.5	216.4						
15. Dez.	6.19	7.00	6.32	7.86	120.8	108.1	116.6	100.21	76.7	971.7	461.7	111.0	181.1	75.3	105.8	170.1	133.6	218.5						
31. "	6.31	7.19	6.32	7.86	121.7	107.7	117.0	100.21	131.7	1044.9	463.6	111.3	207.0	84.1	124.0	170.3	135.7	216.0						
1928																								
15. Jänn.	5.88	6.75	6.32	7.86	122.9	106.9	117.6	100.21	98.8	979.5	437.0	115.4	224.1	87.3	136.8	167.8	133.4	213.4						
31. "	5.75	6.63	6.32	7.84	121.7	106.4	116.6	100.35	104.8	967.3	421.7	115.1	230.8	89.2	141.5	163.1	128.6	208.8						
15. Febr.	5.75	6.63			117.4	105.8	113.9							87.6			121.3							
15. März																								
31. "																								
¹⁾ Zahlen für 1926, siehe Heft 11, Seite 101. — ²⁾ Zwischen die Angaben über die Anzahl der unterstützten Arbeitslosen am 30. September und am 15. Oktober fällt das Ausscheiden der Bezieher von Altersrenten. — ³⁾ Saisonindexziffern:																								
	Jänner	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	Sept.	Oktober	Nov.	Dez.												
	15. 31.	15. 28.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.	15. 30.	15. 31.						
Wien	1.14	1.20	1.22	1.22	1.18	1.12	1.07	1.05	1.00	0.97	0.94	0.92	0.91	0.92	0.92	0.91	0.89	0.85	0.85	0.86	0.88	0.93	0.99	1.08
Österr. ohne Wien	1.46	1.54	1.59	1.57	1.47	1.34	1.18	1.03	0.92	0.82	0.76	0.70	0.68	0.65	0.65	0.64	0.65	0.67	0.70	0.75	0.83	0.98	1.12	1.31

DAS AUSLAND.

Die Wirtschaftskonjunktur der Vereinigten Staaten wird heute in weitem Maße von der Politik der Federal Reserve Banken bestimmt. Daher hat es mit Recht Aufsehen erregt, als zuerst die Federal Reserve Bank von Chikago, kurz darauf auch andere Federal Reserve Banken — darunter auch die von New York — im Jänner, also zu einer Zeit, da sonst eher der Entspannung des Geldmarktes nach dem Jahresultimo durch eine Diskontherabsetzung Rechnung getragen wird, ihren Diskontsatz von 3½ auf 4% erhöhten und zugleich innerhalb von 14 Tagen 128 Millionen Dollar Staatsobligationen abstießen. (Ungefähr die Summe, die sie von Ende August bis Ende Dezember angekauft hatten.) Daß diese Maßnahmen aus konjunkturpolitischen Motiven vor-

genommen wurden unterliegt keinem Zweifel, welches aber diese Motive sind, darüber werden die verschiedensten Vermutungen ausgesprochen.

Im wesentlichen sind es drei Gesichtspunkte, die hier in Betracht kommen können. Entweder die Federal Reserve Banken wollten auf diese Weise einfach die Saisonschwankungen am Geldmarkt ausschalten, indem sie der Verflüssigung, die im Jänner eingetreten wäre, entgegen wirkten, nachdem sie vorher eine Versteifung zu Ultimo durch die Herabsetzung des Diskonts verhindert hatten. Oder die Kreditrestriktion geschah in der Meinung, der Konjunkturtrieb, den der billige Diskont seit dem Sommer der Wirtschaft gab, sei bereits stark genug gewesen. Drittens ist es möglich, daß die Börsenhause und die aufsehenerregende