

## GROSSBRITANNIEN

Wenn keine völlig unerwartete politische Wendung eintritt, wird die 85jährige Periode des englischen Freihandels am 1. März 1932 endgültig abgeschlossen sein. Schatzkanzler Chamberlain hat dem Parlament den Entwurf eines Gesetzes vorgelegt, durch welches für sämtliche in das Vereinigte Königreich eingeführten Waren, ausgenommen lebende vierfüßige Tiere, eine Anzahl von Lebensmitteln, gewisse Rohstoffe sowie die schon jetzt zollpflichtigen Waren, ein 10%iger Wertzoll ohne zeitliche Begrenzung eingeführt wird. Ausgenommen sind Importe aus den Kronkolonien, aus Indien, sowie bis zur Konferenz von Ottawa, die zur Frage des „Empire Free Trade“ endgültig Stellung nehmen soll, auch Importe aus den Dominions. Der Entwurf sieht die Einsetzung eines Komitees vor, das dem Schatzamt Vorschläge zur Einführung höherer Zölle auf die Einfuhr von Luxusartikeln, aber auch von allen sonstigen Waren unterbreiten kann, „die im Vereinigten Königreich in einer für den Verbrauch im Königreich genügenden Menge erzeugt werden oder deren Erzeugung in solcher Menge in absehbarer Zeit erwartet werden kann“. Für diese zusätzlichen Zölle, die das Schatzamt dann sogleich, mit Vorbehalt der Ratifikation durch das Parlament innerhalb 28 Tagen, in Kraft setzen kann, ist keinerlei Begrenzung nach oben gesetzt. Gegenüber Ländern, die Großbritannien in ihrer Zollpolitik benachteiligen, können überdies noch spezielle Zollerhöhungen bis 100% verfügt werden, wogegen Ländern, die sich der englischen Produktion entgegenkommend zeigen, Zollermäßigungen auch unter den Grundzoll zugestanden werden können. Um die Bedeutung der neuen englischen Außenhandelspolitik für einige Staaten zu beleuchten, sei hier die Größe des Exports einiger Länder nach Großbritannien, umgerechnet in Dollar zur Parität sowie der prozentuelle Anteil dieses Exports am Gesamtexport der betreffenden Länder angeführt.

	Export nach Großbritannien Millionen Doll.	Prozentueller Anteil dieses Exports am Gesamtexport des betr. Landes
	in den ersten neun Monaten 1931	
Deutschland . . . . .	190.35	11.0
Frankreich . . . . .	151.58	16.5
Italien . . . . .	44.65	11.4
Österreich . . . . .	9.97	7.0
Polen . . . . .	27.66	17.0
Schweiz . . . . .	34.05	17.0
Tschechoslowakei . . . . .	30.02	10.4
Ungarn . . . . .	5.90	8.4
Vereinigte Staaten . . . . .	322.02	17.8

Die für den Status der *Bank von England* wesentlichsten Posten wiesen in der Berichtszeit keine auffallenden Bewegungen auf. Die

Vermehrung des Notenumlaufes knapp vor Weihnachten blieb bemerkenswerterweise beträchtlich unter dem vorjährigen Ausmaß zurück und war bis Mitte Jänner zurückgeebbt. Letzteres gilt auch für die — ebenfalls nicht übermäßige — Vergrößerung des Portefeuilles zum Jahresultimo. Viel beachtet würde, daß die Bank von England am 1. Februar den ganzen Restbetrag (30 Millionen Pfund) des ihr im August v. J. gewährten französisch-amerikanischen Notenbankkredits ohne Antastung ihres Goldbestandes aus Devisenvorräten zurückgezahlt hat. Diese Tatsachen haben die Bank von England bewogen, am 18. Februar die Bankrate von 6% auf 5% zu ermäßigen.

Man kann feststellen, daß die Befürchtung, die Aufhebung der Goldeinlösung werde den Auftakt zu einer Inflation bilden, sich bisher nicht bestätigt hat. Wenn die englische Währungspolitik auch jetzt noch zögert, die kaum veränderte Menge des Notenumlaufes durch Festsetzung einer neuen Relation wieder an das Gold zu knüpfen, so hängt dies wohl auch zum Teil damit zusammen, daß die grundsätzliche Überzeugung vom Wert des Goldstandards in weiten Kreisen erschüttert ist. Äußerungen hervorragender englischer Bankleute, aber auch führender Staatsmänner in den Dominions zeigen, daß die Agitation für eine manipulierte Währung mit dem Ziel der Preisstabilisierung ungeachtet der schweren Einwendungen, welche die Wissenschaft gegen diesen Gedanken vorzubringen hat, an Boden gewinnt und man muß darauf gefaßt sein, daß auf der Reichskonferenz von Ottawa auch in der Währungsfrage Beschlüsse von weittragendsten Folgen gefaßt werden.

Die Besserung, die im September und Oktober an der *Börse* zu verzeichnen war, hat nicht angehalten. Von Mitte November bis Jahresende war die Bewegung in allen Effektenkategorien mit Ausnahme der britischen Staatsschuldverschreibungen, die verhältnismäßig beträchtliche Kursbesserungen erzielten, wieder rückläufig. Im Jänner erholte sich der Aktienindex ein wenig, ohne jedoch den Höhepunkt vom Oktober zu erreichen.

Ein verhältnismäßig befriedigendes Bild gewähren die vor kurzem veröffentlichten Abschlüsse der Londoner *Großbanken*. Zwar sind im Vergleich zu 1930 die verteilten Dividenden ein wenig, die ausgewiesenen Reingewinne nicht unbeträchtlich zurückgegangen und der Rückgang der wirklich erzielten Gewinne dürfte noch stärker gewesen sein. Daß diesmal stille Reserven zum Ausgleich von Verlusten — namentlich an Investitionen —

in ziemlich starkem Ausmaß herangezogen wurden, wird schon dadurch wahrscheinlich, daß bei den „Big five“ der Rückgang der ausgewiesenen Gewinne von 1929 bis 1930 16%, in der viel kritischeren Zeit von 1930 bis 1931 aber nur 8% betrug. Aber daß der Ausgleich aus Reserven vorgenommen werden konnte, ohne daß die weitere Reservehaltung und Liquidität wesentlich erschüttert wurde, zeigt, daß die inneren Hilfsquellen der Großbanken, mächtig genug waren, um selbst die einzigartige Erschütterung von 1931 zu überstehen.

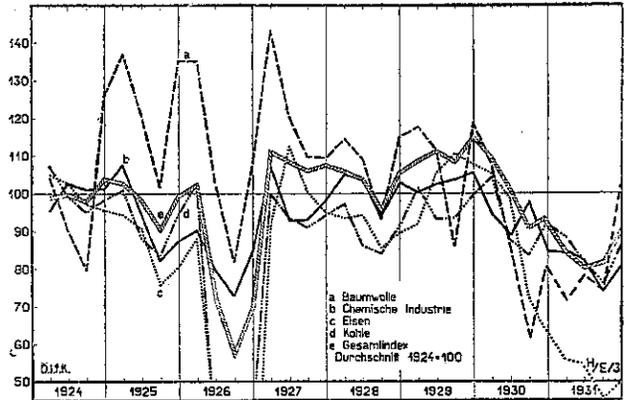
Wenn man die gesamte Produktion des letzten Quartals 1931 derjenigen des dritten Quartals gegenüberstellt — der Einschnitt fällt zeitlich mit der Aufhebung der Goldeinlösung ziemlich zusammen — so zeigt die Indexziffer des London and Cambridge Economic Service mit 89.5 gegen 81.1 (Durchschnitt 1924=100) eine Steigerung um mehr als 8 Punkte, während sich in der gleichen Zeit des Vorjahres nur eine Erhöhung um 2 Punkte ergab. Besonders kräftig war diesmal die Erholung in der Papierindustrie und in der Kunstseidenindustrie, welche letztere im vierten Quartal 1931 geradezu einen Aufschwung mitmachte. Die Kohlenförderung Großbritanniens wies von Mitte Dezember bis Mitte Jänner steigende Ziffern auf, doch ist in

diesem Produktionszweig, von dem man erwartet hatte, daß er wie kaum ein anderer den Exportvorteil des Pfundfalles fühlen würde, die Besserung zweifellos unter dem erwarteten Ausmaß zurückgeblieben, da die Entwicklung des Exports, die die folgende Tabelle veranschaulicht, nicht den Erwartungen entsprach:

Englische Kohlenausfuhr

	in Tausend Tonnen
September 1931	3584.1
Oktober 1931	3951.0
November 1931	3542.6
Dezember 1931	3627.4
Jänner 1932	3313.1

Entwicklung der Produktion in Großbritannien



Englische Wirtschaftszahlen

Zeit	Goldbewegung <sup>1)</sup> in 1000 Pf. Strl.	Kapitalmarkt						Preise und Löhne			Außenhandel				Produktion u. Beschäftigung				
		Börse <sup>2)</sup>		Zins <sup>3)</sup>		Clearing		Großhandel <sup>4)</sup>		Neuer Wochenlohn- index	Ausfuhr von Fertig- fabrikaten		Einfuhr von Rohstoffen		Eisenbahnfr- nahmen a. d. Güterverkehr		Kohlenförde- rung	Rohleisenpro- duktion	Unterstützte Arbeitslose <sup>5)</sup>
		Index von	Index des Kr- trags festzer- bind. Werte	Index für kurzfristiges Geld	3-Monats- geld	London Bankers Clearing House London	Emissionen	Gesamt- index	Industrie- stoffe		Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	Mill. Tonn.	1000 Tonn.			
		1924 = 100	1924 = 100	%	%	Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	1924 = 100	
<b>1930</b>							*				*		*						
Juli	+ 4438	112	100.4	69	2.37	2150	2280	16.4	71.7	69.2	98.25	39.7	38.1	19.1	22.1	8.20	16.9	439	2070
August	+ 2458	106	100.9	69	2.29	2100	2400	6.6	70.9	68.2	98.25	33.1	31.8	17.5	22.0	7.54	18.6	376	2119
Sept.	+ 548	110	100.4	65	2.09	2340	2430	5.0	69.5	67.0	98.25	32.0	31.7	16.5	21.1	8.17	18.2	397	2189
Oktober	+ 4770	103	98.7	65	2.11	2220	2300	30.5	68.0	65.4	98.25	35.9	34.0	18.1	17.8	8.76	18.7	375	2319
Nov.	+ 5020	105	98.3	70	2.23	2070	2140	19.9	67.4	64.7	98.25	32.7	33.0	16.5	14.2	8.18	19.8	358	2369
Dez.	+ 8004	99	96.9	66	2.30	2150	2290	15.8	65.5	63.3	98.25	27.6	28.6	20.6	16.8	8.11	18.7	317	2500
<b>1931</b>																			
Jänner	+ 7579	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	+ 622	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	+ 2766	96	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	+ 2684	94	99.9	75	2.61	2270	2270	1.7	63.6	61.5	97.00	24.3	25.9	15.5	15.8	7.49	18.2	302	2593
Mai	+ 4712	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	+ 11415	82	98.0	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	+ 30712	86	98.7	62	2.14	1980	2090	5.2	61.5	59.2	97.00	26.5	25.4	13.6	15.7	7.42	14.9	286	2807
August	+ 1141	82	101.3	125	4.31	1690	1930	1.6	59.9	57.3	96.75	22.0	21.1	12.5	15.7	6.87	16.9	249	2813
Sept.	+ 978	78	102.9	128	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	+ 14997	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.	—	92	106.5	175	5.76	1380	1430	4.4	64.0	61.4	96.50	22.9	23.1	15.3	13.2	7.53	18.1	277	2735
Dez.	—	81	111.2	169	5.84	1410	1510	2.7	63.7	61.5	96.25	22.7	23.5	18.5	15.1	—	17.9	299	2670
<b>1932</b>																			
Jänner	—	82	107.5	169	5.65	1330	1270	2.9	63.7	61.0	95.75	23.4	22.5	16.9	13.8	—	18.5	300	2855
Februar	—	80.5	107.2	163	5.11	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

\* Von Saisonschwankungen bereinigt. — <sup>1)</sup> Netto-Zu- (+) und -Abfluß (-) bei der Bank von England in 1000 Pf. Strl. — <sup>2)</sup> 15. des Monats. — <sup>3)</sup> Woche vor dem 15. — <sup>4)</sup> Monatsdurchschnitt. — <sup>5)</sup> Am 25. des Monats; Arbeitslosenversicherungspflichtige. — \*) Alte Berechnung. — \* Vorläufige Ziffer. — † 4 Wochen ausschließliche der Bankfeiertagswoche.  
Nach dem „Monthly Bulletin“ des „London and Cambridge Economic Service“.

Die Ausfuhr im Jänner d. J. ist also sogar um 7.5% geringer als die Septemberausfuhr. Es hängt dies vor allem mit den vom Ausland, namentlich Frankreich, eingeführten „Valutadumping-Abwehrröllen“ zusammen. Auch in der Eisen- und Stahlproduktion hat die Valutaexportprämie nicht übermäßig gewirkt. Vom November zum Dezember stieg die Roheisenproduktion von 277.000 Tonnen auf 299.000 Tonnen, während die Stahlerzeugung in der gleichen Zeit etwas zurückging. Die Außenhandelsziffern für Eisen und Stahl waren:

	<i>Einfuhr</i>	<i>Ausfuhr</i>
	in Tausend Tonnen	
September 1931 . . . . .	220.3	139.2
Oktober „ . . . . .	275.7	158.8
November „ . . . . .	379.4	195.7
Dezember „ . . . . .	266.9	175.3

Wenn auch der gewaltige Novemberimport, der besondere Ursachen hatte, — vor allem Beschleunigung von Lieferungen zwecks Vermeidung der Runciman-Zölle — im Dezember wieder zurückging, so war doch in der gesamten Periode vom September bis zum Jahresende trotz Pfundentwertung und Schutz Zoll die Einfuhrsteigerung größer als die Erholung des Exports. Die Jännerausfuhr ist sogar auf 167.3 Tausend Tonnen zurückgegangen.

Die Entwicklung des *Arbeitsmarktes* nahm im Jänner eine recht ungünstige Wendung. Der Rückschlag nach der durch die Weihnachtszeit bedingten Erleichterung war diesmal so stark, daß mehr als zwei Drittel der ganzen seit dem 21. September eingetretenen Besserung wieder zunichte gemacht sind. Der Ausweis des Arbeitsministeriums zeigt für den 25. Jänner 1932 die Zahl von 2,131.298 Vollarbeitslosen und einen Gesamtstand der Arbeitslosigkeit von 2,728.411. Vor Weihnachten (21. Dezember) waren die entsprechenden Ziffern 2,002.464 und 2,509.921. Dabei ist die Lage in Wahrheit noch ungünstiger, da infolge der jetzigen strengen Kontrolle eine große Zahl früher regi-

strierter Arbeitsloser nicht mehr in den Ausweisen enthalten ist. Rechnet man hierfür die von englischer Seite angegebene Schätzungsziffer von 90.000 Personen hinzu, so ist die Gesamtzahl der Arbeitslosen im Jänner 1932 nur um ca. 2% geringer als im September 1931. Selbst wenn man hierbei den Saisoneinfluß berücksichtigt, bedeutet diese Entwicklung eine Enttäuschung der an die Pfundentwertung geknüpften Hoffnungen für den Arbeitsmarkt.

UNGARN

Unter den Problemen, die der ungarischen Wirtschaft aus dem am 22. Dezember v. J. erlassenen *Transfermoratorium* erwachsen, dürften vor allem zwei bald fühlbar werden. Erstens scheint es, daß die Stillhalte-Verhandlungen, die die ungarische Regierung mit den Gläubigern kurzfristiger Kredite seit Juli vorigen Jahres führt, nunmehr dadurch erschwert werden, daß einzelne Gläubigergruppen sich durch die in der Moratoriumsverordnung vorgesehene bevorzugte Behandlung gewisser Obligationen benachteiligt fühlen. Die zweite Hauptfrage ist, was mit den in den Gläubigerfonds bei der Nationalbank einströmenden Pengöbeträgen geschehen soll. Wie es heißt, wird beabsichtigt, diese Beträge vorläufig durch Wechseleskompte wieder der ungarischen Wirtschaft zuzuführen. Daß eine solche Verwendung eines Betrages, dessen Größe auf 200 Millionen Pengö geschätzt wird, schwere Inflationsgefahren mit sich bringen kann, wird deutlich, wenn man sich vor Augen hält, daß der gesamte ungarische Notenumlauf im Jänner 1932 zwischen 350 und 415 Millionen Pengö geschwankt hat.

Ein Vergleich der beiden ersten Kolonnen in der Tabelle der ungarischen Wirtschaftszahlen Seite 40 für 1930 und 1931 zeigt, daß der Notenumlauf der *Nationalbank* nicht annähernd in dem Ausmaße gestiegen ist, wie die Kreditbeanspruchung durch

