

der Rohstoffbezug eine relativ geringe Rolle spielt, wie den Kohlenbergwerken, kam die durch die zentrale Devisenbewirtschaftung bewirkte Importdrosselung bisher einigermaßen zugute.

Die Versuchung, die zentrale Devisenbewirtschaftung handelspolitischen Zwecken dienstbar zu machen, ist für Ungarn besonders groß, weil das Finanzkomitee des Völkerbundes in seinem schon erwähnten Gutachten Ungarn empfohlen hat, mit allen Mitteln auf einen Exportüberschuß hinzuarbeiten, da nur dadurch die für den Dienst der Auslandsschulden notwendigen Mittel beschafft werden könnten. In der Tat ist es auch vom Standpunkt des Dienstes für die Auslandsschulden besorgniserregend, daß statt des im Jahre 1930 erzielten Exportüberschusses von 77.5 Millionen Pengö in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres ein Passivum von 28 Millionen Pengö zu verzeichnen war. Nun meint das Finanzkomitee, die Erfahrungen der letzten Zeit — gedacht ist wohl vor allem an Deutschland — hätten gezeigt, daß Wandlungen der Handelsbilanz oft rascher zu bewerkstelligen seien, als man gewöhnlich glaube. Erwägt man aber, daß gerade Ungarns Ausfuhr überwiegend nach Staaten geht, die selbst die größten Anstrengungen zur Verbesserung ihrer Handelsbilanz machen, so erscheint es unwahrscheinlich, daß Ungarn seinen Export auch nur auf dem Durchschnittsstand von 1930 (910.4 Millionen Pengö) wird halten können. Man nimmt ziemlich allgemein an, daß der Export Ungarns in den nächsten zwölf Monaten 500 Millionen Pengö nicht übersteigen wird. Unter diesen Umständen bedeutet der Rat des Finanzkomitees, den zum Dienst der ungarischen Auslandsverpflichtungen nötigen Betrag von mindesten ca. 260 Millionen Pengö durch ein entsprechendes Handelsbilanzaktivum zu decken, daß der Import in dem angegebenen Zeitraum auf 240 Millionen Pengö — weniger als ein Drittel der Einfuhr von 1930! — gedrosselt werden müßte. Dies würde dem mitteleuropäischen Handelsverkehr einen äußerst schweren Schlag versetzen und die Nachbarstaaten zu Retorsionsmaßnahmen veranlassen, die wiederum den Export Ungarns treffen müßten. Wieder zeigt sich, für Ungarn nicht minder als für die übrigen mitteleuropäischen Staaten, das Widerspruchsvolle des Programms, die Handelsbilanz durch Importrestriktion, die mittelbar, aber zwangsläufig zur Erschwerung des eigenen Exports führen muß, verbessern zu wollen.

SCHWEIZ.

Die in Europa allgemein herrschende Unsicherheit führte dazu, daß die Eidgenossenschaft, die dank ihrer ruhigen sozialen Entwicklung seit jeher Sammelbecken für abwandernde („flüchtende“) Kapitalien war, in letzter Zeit von allen Seiten her Kapital erhielt, ohne daß die niedrigen Zinssätze wesentlich hemmend wirkten und ohne daß — eben wegen des herrschenden Mißtrauens — von schweizerischer Seite nennenswerte Wiederelozierungen stattfanden.

Die Liquidität des Geldmarktes hat ein erstaunliches Ausmaß erreicht. Man spricht davon, daß der Ausdruck „Flüssigkeit“ eigentlich nicht mehr paßt, da die Nachfrage nach kurzfristigen Krediten und damit die Bewegung auf dem Leihgeldmarkt beinahe zum Stillstand gekommen ist. In dieser Richtung hat nebst dem Einströmen ausländischer Kapitalien vor allem das „Liquiditätsfieber“ der Schweizer Banken gewirkt, die ihre Auslandsguthabungen, unbekümmert um Zinsver-

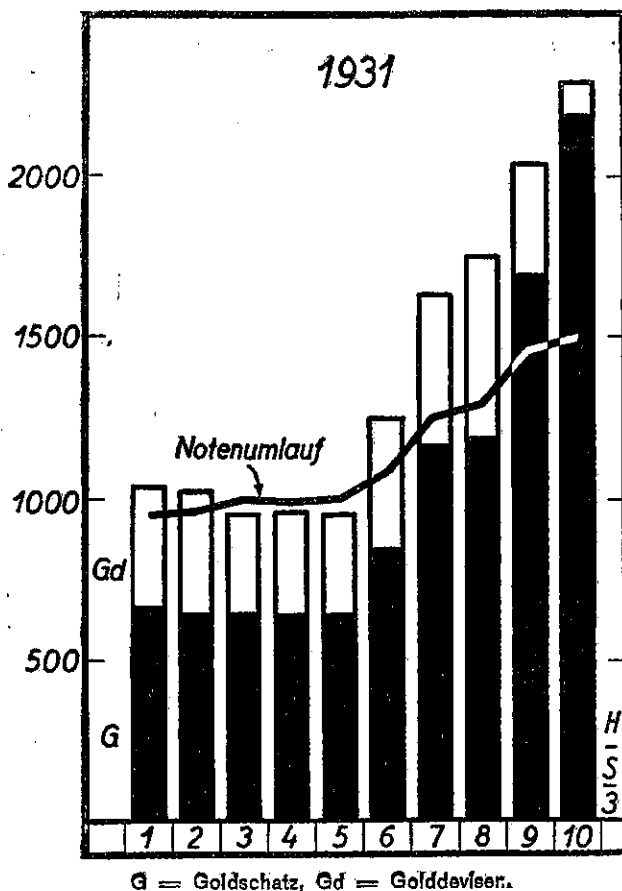
Schweizer Wirtschaftszahlen

Zeit	Aktienindex ¹⁾	Privatdiskont	Nationalbank ¹⁾		Großhandelsindex ¹⁾	Außenhandel		Stellungsrichtende ¹⁾
		Zürich ²⁾	Wirtschaftskredite	Notenumlauf		Einfuhr ⁴⁾	Ausfuhr ⁴⁾	
		%	Mill. Francs	1926/27 = 100				
1	2	3	4	5	6	7	8	
1929								
Juli	199.6	3.19	434.8	900.1	99.6	244	175	4.801
August ..	200.6	3.33	419.4	911.0	99.6	236	174	4.611
September	198.8	3.38	441.5	943.5	99.2	223	181	5.197
Oktober ..	185.4	3.38	469.4	943.6	99.1	244	200	6.796
November	180.0	3.32	461.8	927.1	97.5	260	184	8.657
Dezember	181.6	3.15	577.5	999.2	96.6	268	178	13.320
1930								
Jänner....	190.5	2.97	513.6	889.4	94.6	208	147	14.846
Februar ..	191.9	2.71	463.9	893.1	92.8	205	157	13.462
März	192.1	2.60	454.2	918.0	91.4	227	158	10.188
April	193.9	2.61	474.5	916.3	90.4	234	162	8.791
Mai	189.7	2.44	455.8	907.9	89.3	211	163	9.545
Juni	179.6	2.06	407.4	928.7	88.0	201	137	9.002
Juli	183.0	1.92	412.0	928.3	87.8	238	138	10.161
August ..	184.3	1.75	406.9	942.7	87.8	240	130	10.351
September	183.9	1.50	405.1	956.7	85.8	222	144	11.613
Oktober ..	177.2	1.29	426.3	989.0	85.3	251	149	15.268
November	170.4	1.16	402.3	968.0	83.4	211	142	18.354
Dezember	157.9	1.18	492.7	1062.1	81.9	216	140	23.045
1931								
Jänner....	165.0	1.17	443.2	949.2	80.4	182	114	27.316
Februar ..	178.8	1.00	439.5	961.0	80.0	173	118	26.886
März	179.4	0.99	400.7	934.3	79.3	192	131	19.919
April	175.3	1.06	414.5	967.8	78.3	189	120	16.036
Mai	163.5	1.12	368.0	969.8	77.3	184	117	14.365
Juni	161.1	1.12	485.6	1078.0	77.0	188	110	14.433
Juli	148.1	1.85	578.5	1255.3	76.4	187	110	17.975 ³⁾
August ..	134.0	1.98	674.0	1292.5	75.4	179	107	18.506 ³⁾
September	106.3	1.80	657.5	1462.0	74.2	187	110	19.789 ³⁾

¹⁾ Monatsende. ²⁾ Monatsdurchschnitt. ³⁾ 106 Aktien am 25. des Monats; in Prozenten des einbezahlten Aktienkapitals. ⁴⁾ Seit 1. Jänner 1931 ohne Gold für Banktransaktionen. ⁵⁾ Mit den früheren Angaben nicht völlig vergleichbar.
 Nach den „Wirtschaftlichen und sozialstatistischen Mitteilungen“ des eidg. Volkswirtschaftsdepartements und den „Monatsberichten“ der Schweizerischen Nationalbank.

luste und geschäftliche Ausfälle infolge Schrumpfung des Auslandsgeschäftes, radikal abbauten. Erst in den letzten Wochen, nachdem die in Form von unverzinslichen Giro Guthaben bei der Nationalbank brach liegenden Gelder Mitte Oktober die Rekordhöhe von 1 Milliarde Schweizer Franken erreicht hatten, war ein gewisses Abflauen der Liquiditätsbestrebungen bemerkbar. Eine Besonderheit der Entwicklung in den letzten Monaten liegt darin, daß auch Devisen nicht mehr als genügende Liquiditätsgrundlage betrachtet werden. Mitte Oktober begannen Banken und Private ihre Dollarbestände und -guthabungen der Nationalbank zur Verfügung zu stellen, welche sie in weitem Umfange in Gold realisierte. Schon seit längerer Zeit befolgt die Schweizerische Nationalbank die Politik, in ihrer valutarischen Ausrüstung den Anteil des Goldes auf Kosten ihres Devisenbestandes zu verstärken. Das folgende Schaubild zeigt die völlige Umschichtung

Goldschatz, Golddevisenbestand und Notenumlauf der Schweizerischen Nationalbank.



der Deckungswerte bei der Nationalbank in den ersten zehn Monaten des Jahres. Es ist dabei daran zu erinnern, daß der Goldbestand der Bank Ende 1930 nur 639·6 Millionen Franken betrug. Ende Oktober d. J. erreichte er die gewaltige Höhe von 2.187·5 Millionen Franken. Damit hat die reine Golddeckung des Notenumlaufes die von keiner Notenbank der Welt erreichte Höhe von 146·13% angenommen. Man vermutet, daß die Schweiz die Abkehr vom Golddevisenstandard und die Annahme der reinen Goldwährung, die faktisch durch die geschilderte Entwicklung bereits vollzogen ist, demnächst auch gesetzlich festlegen wird.

Die *Börse* hat weitere Einbußen erlitten. Wie in Frankreich konnte sich auch hier die herrschende Geldfülle gegenüber dem allgemeinen Mißtrauen nicht auswirken. Angstverkäufe und Liquidationen namentlich von ausländischer Seite führten im dritten Vierteljahr zu Kurssenkungen, die im Durchschnitt wesentlich schärfer waren als in den beiden ersten Quartalen. Auch die Obligationen gingen, wenn auch in geringerem Ausmaß als die Aktien, im Kurs zurück (Index von zwölf Obligationen des Bundes und der Bundesbahnen per 25. September 106·25 gegen 115·40 am 25. Juni).

So wenig wie die Börse hat die *Produktionstätigkeit* bisher von der Fülle an disponiblen Mitteln Anregung erfahren. Ist auch der Produktionsrückgang bei weitem nicht so schwer, wie in Großbritannien und den mitteleuropäischen Ländern, so macht sich doch auch hier der allgemeine Mangel an Unternehmungslust empfindlich fühlbar. Einen beträchtlichen Rückgang hat die für die Schweiz bedeutungsvolle Fremdenindustrie erlitten. Eine Erhebung über den Beschäftigungsgrad im Hotelgewerbe ergab eine durchschnittliche Bettenbesetzung der geöffneten Betriebe von 40·9% Mitte September d. J. gegenüber 46·5% Mitte September 1930; die Zahl der Hotelangestellten war Ende September um 12·2% geringer als Ende September des Vorjahres.

Der *Außenhandel* war im dritten Vierteljahr stärker passiv als in den beiden ersten Quartalen; das Passivum betrug im Juli 77·7, im August 71·6 und im September 77·1 Millionen Franken. Immerhin ist es bemerkenswert, daß die Ausfuhr sich bisher ungefähr auf dem Stande der Sommermonate behaupten konnte.