Zeitschrift: Gewerkschaftliche Rundschau für die Schweiz : Monatsschrift des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes

Herausgeber: Schweizerischer Gewerkschaftsbund

Band: 26 (1934)

Heft: 5

Artikel: Welthandel im Jahre 1933

Autor: Woytinsky, W.

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-352693

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 10.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Welthandel im Jahre 1933.

Von Wl. Woytinsky.

Die Konjunkturbeobachter pflegen die Welthandelsumsätze als ein der aufschlussreichsten Merkmale der Weltwirtschaftskonjunktur zu betrachten. Allerdings wird der internationale Warenaustausch nicht allein von ökonomischen Faktoren bedingt, sondern auch von politischen Kräften beeinflusst, und diese beiden Gruppen von Faktoren können mitunter auch gegeneinander wirken. Ein solcher Gegensatz zwischen der Oekonomie und der Politik tritt eben in der Entwicklung des Welthandels der letzten Zeit in Erscheinung. Die Weltwirtschaftskonjunktur hat seit anderthalb Jahren den Tiefpunkt überschritten; man hätte also erwarten können, dass auch der internationale Warenaustausch in demselben Masse wie die Produktion zunehmen würde. Inzwischen haben sich aber um jeden Staat herum die bis in den Himmel ragenden Mauern aufgerichtet, die den internationalen Umtausch erschweren. Dadurch wird die Erholung des Aussenhandels verlangsamt. Zugleich ist die Lage auf dem Weltmarkt dermassen undurchsichtig geworden, dass die Fachleute über die Tendenzen seiner Entwicklung nicht mehr einig sind. Hier soll versucht werden, diese Tendenzen klarzustellen und daraus Schlüsse zu ziehen, die für die Schweiz von praktischer Bedeutung sein könnten.

I.

Seit dem Ausbruch der Weltwirtschaftskrise gehen die Umsätze des Welthandels unaufhaltsam zurück. Bis Mitte 1933 lag die Summe der Ein- und Ausfuhr für jeden Monat tief unter dem Stand für denselben Monat im Vorjahre. Die Entwicklung des Welthandels konnte daher durch eine Spirale veranschaulicht werden, die sich mit jeder Windung dem Zentrum nähert.

Die Indexziffern für die Einfuhr bzw. Ausfuhr von 73 Ländern (in Goldwert berechnet) haben sich, nach dem Statistischen Dienst des Völkerbundes, wie folgt entwickelt [1]:

	1929	1930	1931	1932	1933 [2]
Einfuhr	100,0	81,5	58,3	39,1	34,8
Ausfuhr	100,0	80,1	56,9	38,7	35,1

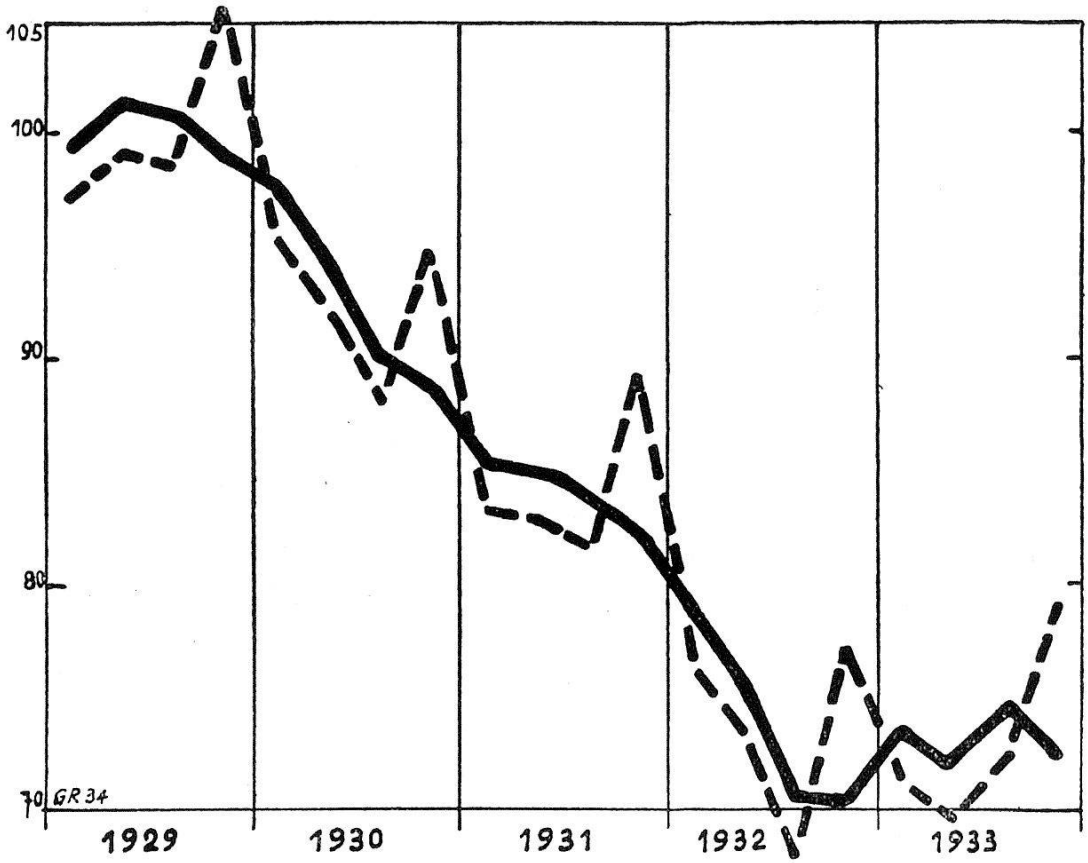
Allerdings handelt es sich hier nicht um den Umfang des internationalen Warenaustausches, sondern um den Goldpreis der umgesetzten Waren. Der tatsächliche Umfang des Welthandels, gemessen an den Handelsmengen, hat sich anders, und zwar wie folgt verändert:

[1] « Bulletin mensuel de Statistique », Genf, 1934, Nr. 2.
[2] Vorläufig.

Tab. 1. Indexziffern der Mengen des Welthandels (nach Vierteljahren, 1929 = 100) [3]:

	1929	1930	1931	1932	1933
1. Vierteljahr	97,1	95,3	83,3	76,2	71,2
2. »	99,1	92,1	82,8	73,0	69,8
3. »	98,3	88,0	81,5	68,2	72,2
4. »	105,8	95,1	89,0	77,2	(79,0) [4]
Im Jahresdurchschnitt	100,0	92,6	84,2	73,8	(73,1)

Index der Welthandelsmengen (1929 = 100)



▬▬ Welthandelsmengen, Quartalsergebnisse.
▬▬ Welthandelsmengen von Saisonschwankungen bereinigt.

Wir sehen also, dass die Schrumpfung des internationalen Warenaustausches in Wirklichkeit noch immer nicht so katastrophal war, wie es aus den Indexziffern der Umsätze hätte erscheinen können. Jedenfalls lag noch im 1. Halbjahr 1933 der internationale Warenaustausch unter dem Stand des Vorjahres (70,5 gegen 74,6), im 2. Halbjahr wurde dagegen der Stand des Vorjahres zum erstenmal seit dem Ausbruch der Krise überschritten (75,6 gegen 72,7).

Handelt es sich hier um eine zufällige Wendung in der Entwicklung oder hat die Kurve des Welthandels den Talboden des Sturzes berührt, nach dem mit aller Wahrscheinlichkeit ein Auf-

[3] «Bulletin mensuel de Statistique», Genf, 1933, Nr. 12.
[4] Vorläufig von uns geschätzt.

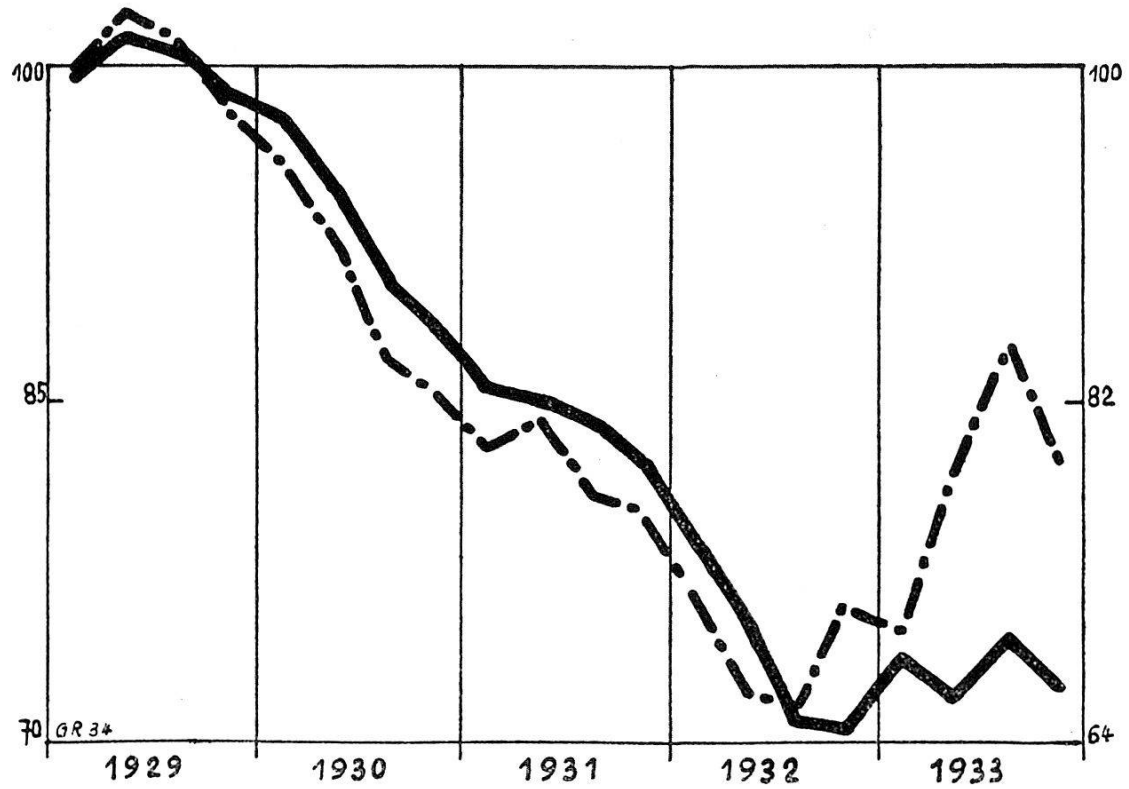
stieg zu erwarten ist? Um diese Frage zu beantworten, muss man die Welthandelskurve näher untersuchen und die Zahlen der Tab. 1 von Saisonschwankungen (Spitze im 4. Vierteljahr) bereinigen, die ihre Entwicklungstendenz verhüllen. Dies ist auf dem Diagramm I geschehen.

Wer die Wirtschaftsgeschichte der letzten Jahre im Gedächtnis hat, wird in der ausgezogenen Kurve auf dem Diagramm I den Rhythmus der Abwicklung der Weltwirtschaftskrise leicht erkennen. Auffallend ist nämlich die Aehnlichkeit der Bewegung dieser Kurve mit den Wandlungen des Umfanges der industriellen Weltproduktion. (Siehe Tab. 2.)

Tab. 2. Indexziffern der industriellen Weltproduktion nach Vierteljahren (1929 = 100) [5]:

	1929	1930	1931	1932	1933
1. Vierteljahr	99,5	94,8	79,8	71,3	69,5
2. »	102,4	90,1	80,8	66,7	78,0
3. »	101,4	84,5	77,0	65,3	84,5
4. »	96,7	82,6	76,6	70,4	78,0 [6]
Im Jahresdurchschnitt	100,0	88,0	78,8	68,4	77,5

Index des Welthandels und der industriellen Weltproduktion (1929 = 100)



Welthandel, von Saisonschwankungen bereinigt.
Industrielle Weltproduktion.

[5] Nach den Ermittlungen des Berliner Instituts für Konjunkturforschung, von uns umgerechnet und fortgesetzt.

[6] Vorläufig von uns geschätzt.

Das Diagramm II stellt die Zahlrenreihen der Tabellen 1 und 2 einander gegenüber. Der ganze Charakter der beiden Kurven ist im wesentlichen derselbe, jedenfalls bis auf zwei Abweichungen:

1. Die Wendungen der Handelskurve hinken denjenigen der Produktionskurve um einige Monate nach.

2. Auf der Welthandelskurve ist im 3. Vierteljahr 1933 eine kaum fühlbare Erhöhung zu bemerken, während auf der Produktionskurve eine gewaltige Spitze (amerikanischer «Boom» [Aufstieg]) emporragt.

Der Umfang des Welthandels wird also durch den Umfang der Weltproduktion bestimmt. Damit ist auch das Rätsel erklärt, wie sich der Welthandel in einer Zeit erholen konnte, in der alles Mögliche und Unmögliche unternommen wurde, um den internationalen Warenaustausch zu erschweren! Die Wende in der Weltproduktion hat sich eben als stärker erwiesen als alle Zoll- und Devisenschranken.

II.

Ebenso lässt die Entwicklung des Aussenhandels einzelner Länder im Jahre 1933 erkennen, dass der Weltmarkt in diesem Jahre unter dem entscheidenden Einfluss des Umschwunges in der Bewegung der Produktion gestanden hat. Freilich lag der Wert der Ein- und Ausfuhr in den meisten Ländern im Jahre 1933 immer noch unter dem Stande des Vorjahres, der Rückgang war aber gering. Eine absolute Zunahme der Einfuhr (dem Werte nach) war in Argentinien und Australien zu verzeichnen, der Wert der Ausfuhr ist in Schweden, Japan, Britisch-Indien und Australien angewachsen. Alle anderen Staaten weisen einen — meistens nur unbedeutenden — Rückgang des Wertes der ein- und ausgeführten Waren auf. Die Mengenveränderungen waren komplizierter. Die prozentuale Zu- oder Abnahme des Umfanges der Ein- und Ausfuhr einzelner Länder lässt sich mittels ihrer Grosshandelsindices wie folgt berechnen:

	Prozentuale Zunahme (+) oder Abnahme (—) im Vergleich mit dem Jahre 1932	
	Einfuhr	Ausfuhr
I. Südafrika	+ 52 %	+ 37 %
Japan	+ 31 %	+ 28 %
Australien	+ 4 %	+ 18 %
Schweden	— 4 %	+ 16 %
Britisch-Indien	— 10 %	+ 12 %
Niederländisch-Indien	+ 2 %	+ 9 %
Kanada	— 11 %	+ 8 %
II. Vereinigte Staaten [7]	+ 8 %	+ 4 %
Grossbritannien [8]	+ 1 %	+ 2 %

[7] «Survey of current Business», February 1934, S. 9.
[8] «Board of Trade Journal», 1934, January 25, S. 129.

	Prozentuale Zunahme (+) oder Abnahme (—) im Vergleich mit dem Jahre 1932	
	Einfuhr	Ausfuhr
Belgien	— 3 %	+ 1 %
Frankreich	+ 2 %	0
Dänemark	+ 4 %	0
Schweiz	—10 %	— 1 %
Italien	— 3 %	— 5 %
III. Deutschland[9]	— 2 %	— 6 %
Spanien	—13 %	— 8 %
Argentinien	+11 %	— 9 %
Niederlande	— 2 %	— 9 %
China	—10 %	—14 %
Tschechoslowakei	—18 %	—17 %

In der ersten Gruppe (Zunahme der Ausfuhr um mehr als 5 Prozent) herrschen jungkapitalistische Kolonialländer vor. Die meisten unter ihnen konnten im Berichtsjahr die Vorteile ausnutzen, die ihnen die Abwertung ihrer Währung gegeben hat. Allerdings finden wir hier neben Japan und Südafrika, deren Wechselkurs im Jahresdurchschnitt 1933 um 30 Prozent unter dem Niveau des Vorjahres lag, auch Australien, Britisch-Indien und Schweden (Abwertung der Währung um 6 Prozent) sowie Niederländisch-Indien, das bei der Goldwährung geblieben ist.

In der mittleren Gruppe (Veränderung des Umfanges der Ausfuhr nach oben oder nach unten um nicht mehr als 5 Prozent) haben sich fast alle hochkapitalistischen Länder zusammengefunden — vier Länder des Goldblocks ebenso wie die Vereinigten Staaten und Grossbritannien mit Dänemark. Es ist nur natürlich, dass sich die Schweiz auch in dieser Gruppe befindet.

In der dritten Gruppe (Rückgang der Ausfuhr um mehr als 5 Prozent) sind neben den Ländern mit Goldwährung (Niederlande, Tschechoslowakei) auch Staaten zu nennen, die im Jahre 1933 ihre stark abgewertete Währung zu verbessern versucht haben (Argentinien, Spanien, China). In dieser Gruppe ist auch Deutschland zu nennen, obwohl die verhüllte Inflation und rücksichtslose Dumping-Politik hätten seine Ausfuhr fördern und seine Handelsbilanz verbessern sollen.

In den meisten Ländern hat sich die Einfuhr in derselben Richtung wie die Ausfuhr verändert. Die Staaten mit der stärksten Zunahme der Ausfuhr (Japan und Südafrika) weisen auch den stärksten Zuwachs der Einfuhr auf, während dem stärksten Rückgang der Ausfuhr (in der Tschechoslowakei) auch die stärkste Verminderung der Einfuhr entspricht. Dies scheint darauf zu deuten, dass die allgemeinen Aufstiegs- oder Depressionskräfte, die auf den Warenaustausch eines Landes mit dem Auslande wirkten, im Berichtsjahre stärker waren als solche Fak-

[9] Vgl. « Wirtschaft und Statistik », 1934, Nr. 3, S. 77.

toren, die auf die beiden Seiten der Handelsbilanz eines Landes eine entgegengesetzte Wirkung ausübten (wie dies z. B. mit den Schwankungen des Wechselkurses der Fall ist). Die — zunächst nur sehr schwache — Verbesserung im Welthandel kommt also hauptsächlich von der Seite der Rohstoffe erzeugenden Länder her, die ihre Ausfuhr nach den Industrieländern erweitern konnten. Es braucht nicht besonders betont zu werden, dass die Belebung der Ausfuhr an Rohstoffen im Berichtsjahre eine zwangsläufige Folge der Erweiterung der industriellen Produktion der Welt gewesen ist.

III.

Die Bewegung des Aussenhandels einzelner kapitalistischer Grossmächte bestätigt unsere Charakteristik der jüngsten Entwicklung des Welthandels: sein Fortschritt beschränkt sich im wesentlichen auf die Umsätze in Rohstoffen und halbfertigen Waren, während der Aussenhandel mit Lebensmitteln und Fertigwaren weiter zusammenschrumpfte.

Der Aussenhandel der Vereinigten Staaten hat sich z. B. wie folgt entwickelt:

Tab. 3. Aussenhandel der Vereinigten Staaten in Millionen Dollars nach Gegenwartspreisen:

Einfuhr	I. Lebensmittel	II. Rohstoffe	III. Halbfertige Waren	IV. Fertige Waren
1932	407	358	217	341
1933	417	418	292	322
Veränderung	+ 10	+ 60	+ 75	— 19
Ausfuhr				
1932	241	514	197	624
1933	203	591	237	617
Veränderung	— 38	+ 77	+ 40	— 7

In diesen Zahlen finden wir eine genaue Spiegelung der jüngsten Evolution der amerikanischen Volkswirtschaft sowie der Weltwirtschaft im ganzen. Es geht um die Belebung der industriellen Produktion im Rahmen einzelner, voneinander abgeschnürter Volkswirtschaften. Die Fabriken diesseits und jenseits der Zollmauern verlangen nach Rohstoffen und halbfertigen Produkten, und diese werden daher in grösseren Mengen als bisher über die Grenzen befördert. Aber die Fertigwaren müssen zuerst auf dem Binnenmarkt abgesetzt werden, während der internationale Handel mit Lebensmitteln infolge des eigenartigen Ausfalls der Ernte im Jahre 1933 zurückgegangen ist.

Auch England hat seine Ein- und Ausfuhr an Rohstoffen und halbfertigen Produkten im Berichtsjahre stark erweitert. Dagegen hat sein Aussenhandel mit Fertigwaren nur unerheblich zugenom-

men und seine Ein- und Ausfuhr an Lebensmitteln ist sogar zurückgegangen.

Tab. 4. Aussenhandel Grossbritanniens (in Millionen Pfund) nach den Preisen 1930:

	I. Lebensmittel und Getränke	II. Rohstoffe und halbfertige Waren	III. Fertigwaren
Einfuhr			
1932	470,0	203,0	184,7
1933	461,2	222,4	190,2
Veränderung	— 8,8	+ 19,4	+ 5,5
Ausfuhr			
1932	38,5	49,3	336,9
1933	34,7	53,2	347,3
Veränderung	— 3,8	+ 3,9	+ 10,4

Charakteristisch ist die Verteilung des britischen Aussenhandels nach Herkunfts- und Bestimmungsländern. Was britische Waren am Absatz in der UdSSR, Indien, China und Irland verloren haben, holten sie in den Vereinigten Staaten, Zentral- und Südamerika, Südafrika sowie in Skandinavien auf. Mit andern Worten: die britische Ausfuhr hat sich dort entwickelt, wo eine neue Kaufkraft durch die ansteigende Konjunktur ins Leben gerufen worden war.

In der Zusammensetzung des Aussenhandels Frankreichs nach den Warengruppen hat sich im Berichtsjahre genau dieselbe Veränderung vollzogen, wie im Aussenhandel der Vereinigten Staaten. (Siehe Tab. 5.)

Tab. 5. Aussenhandel Frankreichs (in Millionen Franken) nach den Preisen 1933:

	I. Lebensmittel	II. Rohstoffe	III. Fertigwaren
Einfuhr			
1932	10,712	12,257	5,457
1933	9,601	13,846	4,978
Veränderung	— 1,111	+ 1,589	— 479
Ausfuhr			
1932	2,661	4,479	11,240
1933	2,521	4,737	11,175
Veränderung	— 140	+ 258	— 65

Nicht so einfach sind die Veränderungen in der Richtung des französischen Aussenhandels, besonders in der Zusammensetzung der von ihm ausgeführten Waren nach Bestimmungsländern. Der Absatz französischer Waren ist gesunken: in den Vereinigten Staaten (um 9 Prozent) in der Schweiz (um 12 Prozent), in Grossbritannien (um 15 Prozent), in Italien (um 17 Prozent) und in Polen (um 46 Prozent).

Diesen Verlusten steht allerdings der Vorstoss französischer Waren auf andern Märkten gegenüber: so z. B. in Tunis und Marokko (um 13 bzw. 24 Prozent), in der Tschechoslowakei (um

18 Prozent), in China (um 33 Prozent) und in Brasilien (um 40 Prozent) [10].

Der monetäre Faktor scheint bei diesen Verschiebungen nicht von Ausschlag gewesen zu sein. Wichtiger war die innere Lage einzelner Bestimmungsländer und noch wichtiger, vielleicht, ihre Handelspolitik.

Von allen kapitalistischen Grossmächten hat Deutschland im Berichtsjahre auf dem Weltmarkt am schlechtesten abgeschnitten. Die Entwicklung seiner Ein- und Ausfuhr ist aus der Tab. 6 zu erkennen.

Tab. 6. Aussenhandel Deutschlands (in Millionen Reichsmark) nach den Preisen 1928:

	I. Lebensmittel und Getränke	II. Rohstoffe und halbfertig Waren	III. Fertigwaren
Einfuhr			
1932	2,964	5,302	1,128
1933	2,400	5,689	1,153
Veränderung	— 564	+ 387	+ 25
Ausfuhr			
1932	384	1,869	5,842
1933	432	1,770	5,407
Veränderung	+ 48	— 99	— 435

Das Zusammenschrumpfen der deutschen Ausfuhr war in erster Linie durch den Rückgang des Absatzes an Fertigwaren bedingt. Sehr aufschlussreich ist die Verteilung der Verluste der deutschen Ausfuhr auf einzelne Märkte: im Gegensatz zu Grossbritannien waren in diesem Fall nicht die lokalen wirtschaftlichen Bedingungen, sondern politische Verhältnisse vom Ausschlag.

Im ganzen ist der Absatz deutscher Waren auf dem Weltmarkt im Jahre 1933 um 868 Millionen RM. geringer gewesen als im Vorjahre. Von diesem Fehlbetrag entfallen: 344 Mill. RM. auf die UdSSR (— 56 Prozent), 87 Mill. RM. auf Frankreich (— 18 Prozent), 60 Mill. RM. auf die Schweiz (— 24 Prozent), 39 Millionen RM. auf Oesterreich (— 24 Prozent). Das Gemeinsame bei diesen Ländern ist, dass ihre politischen Verhältnisse mit dem Dritten Reiche aus verschiedenen Gründen mehr oder weniger gespannt sind. Die übrigen Länder, die z. T. in einer grösseren Entfernung von Deutschland liegen, waren im Jahre 1933 mehr geneigt, deutsche Waren aufzunehmen. Es gab sogar in der Welt zwei Länder, die im Berichtsjahre deutsche Waren in grösseren Mengen als im Vorjahre aufgenommen haben. Diese Länder heissen: Italien und Irischer Freistaat.

Diese Erscheinung ist für die Weltwirtschaftskonjunktur sehr kennzeichnend: nicht allein in Deutschland ist zur Zeit die Wirtschaft politisiert.

[10] Alles nach den Gegenwartspreisen, das heisst dem Werte nach.

IV.

Die Stellung der Schweiz im Welthandel ist insofern eigenartig, als es in Europa kein zweites Land gibt, dessen Handelsbilanz in demselben Masse passiv ist. In der ganzen Welt kann in dieser Hinsicht China allein mit der Schweiz rivalisieren!

Im Jahre 1933 machte nämlich die Ausfuhr der Schweiz nicht ganze 49 Prozent ihrer Einfuhr aus. Dagegen war das prozentuale Verhältnis des Wertes der ausgeführten Waren zu dem der eingeführten:

in Deutschland	116 %	in Norwegen	84 %
in den Vereinigten Staaten	115 %	in Italien	80 %
in der Tschechoslowakei	101 %	in Spanien	80 %
in Schweden	99 %	in Oesterreich	67 %
in Japan	97 %	in Frankreich	65 %
in Belgien	95 %	in den Niederlanden	60 %
in Dänemark	95 %	in Grossbritannien	59 %

Freilich sind es die kapitalistisch hochentwickelten und reichen Länder, die sich den Luxus der passiven Handelsbilanz leisten können. Die Passivität der schweizerischen Handelsbilanz lässt sich nicht zuletzt auf die aktiven unsichtbaren Posten ihrer Zahlungsbilanz zurückführen. Höchst beachtenswert ist aber, dass gerade in den Krisenjahren, wo das Land nicht viel Freude an diesen unsichtbaren Posten haben konnte, die Passivität seiner Handelsumsätze stets gestiegen ist. Nur das Jahr 1933 hat in dieser Hinsicht eine leichte Verbesserung gebracht.

Tab. 7. Aussenhandel der Schweiz[11]:

	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Ausfuhr
	in Millionen Franken nach Gegenwartspreisen			in % der Einfuhr
1928	2719	2133	586	78,4
1929	2731	2098	633	76,8
1930	2564	1762	802	68,6
1931	2251	1349	902	59,9
1932	1763	801	962	45,4
1933	1513	753	760	48,8

Dem Werte nach ist die schweizerische Einfuhr im Berichtsjahre um 14 Prozent und ihre Ausfuhr um 6 Prozent zurückgegangen. Da gleichzeitig die Preise um etwa 5 Prozent gesunken sind, ist der Rückgang der Menge der eingeführten Waren auf rund 10 Prozent zu schätzen, während die Ausfuhr dem Umfange nach sich nur unwesentlich vermindert haben dürfte.

Die Entwicklung der Welthandelsumsätze, von der oben die Rede war, könnte auch der Schweiz Hoffnung auf bessere Zukunft geben. Aber zunächst ist die herrschende Entwicklungstendenz für die schweizerische Ausfuhr eher ungünstig: 1. ihre Ausfuhr besteht in erster Linie aus Fertigwaren, die am

[11] Ohne Transit- und Veredelungsverkehr.

meisten vom Hochprotektionismus getroffen werden; 2. die schweizerischen Waren werden hauptsächlich in den europäischen Industriestaaten abgesetzt, die vorläufig nur ihre Einfuhr an Rohstoffen erweitern.

Seit Mitte 1932 ist die Weltwirtschaft in eine neue Konjunkturphase eingetreten. Der Tiefpunkt der Depression scheint überschritten zu sein, Anzeichen des Wiederaufbaues vermehren sich. Aber nicht alle Länder bekommen die Verbesserung zu spüren. An der Tagesordnung solcher Länder steht die Aktivierung ihrer Wirtschaftspolitik: eine grosse Anstrengung muss gemacht werden, um die Räder der Wirtschaft wieder in volle Bewegung zu bringen. In die aktive Wirtschaftspolitik der Schweiz gehört auch die aktive Handelspolitik, die auf die Verbesserung ihrer Handelsbilanz zielt.

Wirtschaft.

Die Konjunktur im ersten Vierteljahr 1934.

International hat die Festigung der Wirtschaftslage etwelche Fortschritte gemacht, wenn auch nur in kleinen Schritten. Die Märkte verharren vorläufig in einer kritisch abwartenden Haltung, und zwar die Waren- wie die Wertpapiermärkte. Sie trauen offenbar den verschiedenen Ankurbelungsexperimenten, besonders dem amerikanischen, nicht recht. In Amerika selbst dürften die drakonischen Massnahmen gegen die Spekulation eine dämpfende Rolle spielen. Es ist ja auch viel besser, die leichte Besserung arte nicht schon wieder in einen Haussetaumel aus, der zu neuen Rückschlägen führen müsste. Wichtig ist vor allem, dass die Erholung in der Produktion und auf dem Arbeitsmarkt in Form einer Zunahme der produzierten Gütermengen und eines Rückgangs der Arbeitslosenzahlen sichtbar wird.

In der Schweiz ist zu Beginn des Jahres ein kleiner Rückschlag eingetreten, teils wegen Saisoneinflüssen (strenger Winter), teils aus andern Gründen (Exportverminderung). Doch der März hat diese Einbuchtung der Konjunkturkurve wieder aufgeholt. Die Zahl der Arbeitslosen blieb in den letzten drei Monaten um ein Geringes unter derjenigen des Vorjahres.

Der Kapitalmarkt ist in der Berichtszeit stark beeinflusst worden durch die Vorgänge auf währungspolitischem Gebiet. Seit Mitte Februar ist ein starker Kapitalabfluss im Gange, der die Nationalbank zu umfangreichen Goldabgaben zwang. Vom 7. Februar bis 21. April hat sich der Bestand der Nationalbank an Gold und Golddevisen von 2022 auf 1658 Millionen oder um 364 Millionen vermindert. Der gegenwärtige Kampf um den Schweizerfranken steht also an Umfang der grossen Frankenschlacht vom April/Juli letzten Jahres bald nicht viel nach. Damals ist der Goldbestand der Nationalbank hauptsächlich durch ausländische Abzüge und Angriffe der Spekulation um rund 720 Millionen verringert worden, freilich ohne dass die Deckung der Banknoten und kurzfristigen Verbindlichkeiten der Nationalbank sich dadurch verschlechterte. Es ist anzunehmen, dass auch der jetzige Angriff auf den Schweizerfranken über kurz oder lang zusammenbrechen wird, denn die technische Stellung der Nationalbank ist nach wie vor sehr stark. Dass die übermässig grossen Goldvorräte ja einmal wieder abgebaut werden müssen, haben wir schon früher zum Ausdruck gebracht, denn sie sind ja nur ein Zeichen einer unnatürlichen und ungesunden internationalen Kapitalverschiebung.