

Zeitschrift:	Gewerkschaftliche Rundschau für die Schweiz : Monatsschrift des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes
Herausgeber:	Schweizerischer Gewerkschaftsbund
Band:	19 (1927)
Heft:	1
Rubrik:	Wirtschaft

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: 23.01.2026

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

Wirtschaft.

Die Konjunktur.

Was den Stand des schweizerischen *Arbeitsmarktes* anbetrifft, so ist er auch nach den Konjunkturziffern des Monats November noch immer *ungünstiger* als im gleichen Monat der Jahre 1925 und 1924. Die Zahl der Stellensuchenden wird von den Arbeitsämtern auf Ende des Berichtsmonats mit 16,366 angegeben, während sie im gleichen Zeitpunkt des Vorjahres 15,760 und 1924 nur 11,479 betrug. Umgekehrt ist die Zahl der offenen Stellen mit bloss 1287 um rund 300 bzw. 650 geringer als in den beiden Vorjahren. Dagegen erscheint die *Bewegung*, d. h., die Veränderung des Arbeitsmarktes in den letzten beiden Monaten in einem etwas günstigeren Licht. Sowohl die Zunahme der Zahl der Stellenlosen wie die Abnahme der Zahl der offenen Stellen war schon im Oktober, noch mehr aber im November kleiner als im letzten Jahr um diese Zeit.* Ob das eine Wendung zum Besseren bedeutet, kann erst in einigen Monaten festgestellt werden. Auf Grund von zwei Monatsergebnissen kann kein zuverlässiges Urteil über die Konjunktur gefällt werden.

Die Zahl der Stellensuchenden ist im November 1926 um 2113 gestiegen; an dieser Ziffer haben die einzelnen Landesgegenden ganz verschiedenen Anteil. Auf die Kantone Bern, Baselstadt, Freiburg und St. Gallen entfällt allein eine Zunahme von 1500 Stellensuchenden. Für den Kanton Tessin wird sonderbarweise ein Rückgang von 300 oder 50 Prozent der Arbeitslosenziffer angegeben; ob das der Wirklichkeit entspricht oder mit der ungenügenden Erfassung der Arbeitslosen zusammenhängt, sollte bei derart auffallenden Veränderungen näher untersucht werden.

In die trostlosen diesjährigen Ergebnisse des schweizerischen *Aussenhandels* bringt der November erstmals einen kleinen Lichtstrahl. Der Export belief sich auf 173 Millionen Franken, womit die höchste Ausfuhrziffer des Jahres 1926 erreicht und zum erstenmal in diesem Jahre das entsprechende Monatsergebnis des Vorjahres überschritten wird. Zu Jubelhymnen, wie sie in der grosskapitalistischen Presse angestimmt werden, ist indessen leider noch gar kein Anlass. Die hohe Exportziffer des November, die übrigens fast ausschliesslich einer Zunahme des Exports von Uhren und Aluminium zu verdanken ist, steht immer noch hinter dem Ausfuhrergebnis von 1924 zurück und vermag die Tatsache nicht mehr zu ändern, dass der Aussenhandel des Jahres 1926 gegenüber 1925 und noch mehr gegenüber 1924 sich bedeutend verschlechtert hat. Dass das günstige Ergebnis im November einen Umschwung einleitet, möchten wir vorläufig noch bezweifeln, besonders auch angesichts der verminderten Einfuhr von Rohstoffen für die Industrie; diese belief sich in den letzten beiden Monaten nur auf 97 Millionen gegen 122 Millionen im Vorjahr.

Sobald die Dezemberergebnisse vorliegen, werden wir eine Zusammenstellung der Konjunkturziffern des ganzen Jahres und einen Vergleich mit 1925 bringen.

Die Bewegung der Börsenkurse.

Die Bewegung der Preise, die für Wertpapiere an der Börse bezahlt werden, ist von grosser Bedeutung für die Wirtschaftsbeobachtung. Die Veränderungen der Aktienkurse geben in normalen Zeiten wertvolle Anhaltspunkte für die Beurteilung der Konjunktur, hauptsächlich der *künftigen* Gestaltung der Wirt-

* Die Methode der « Sozialstatistischen Mitteilungen » (1926, Heft 11), die Verbesserung anhand der geringeren *prozentualen* Zunahme der Stellenlosen zu beweisen, ist freilich irreführend, denn danach wäre die Lage des Arbeitsmarktes um so günstiger, je grösser die Zahl der Arbeitslosen ist.

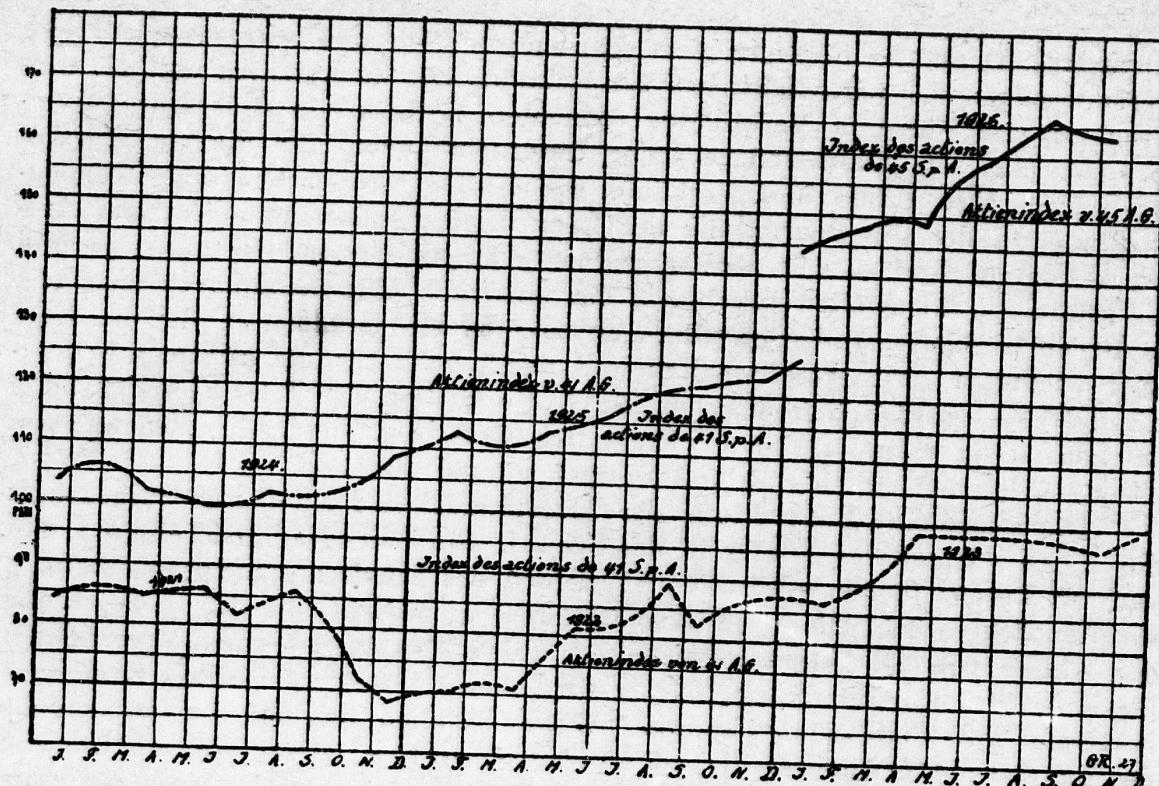
schaftslage. Denn die Börse reagiert sehr empfindlich und sehr rasch auf alle Veränderungen der wirtschaftlichen Entwicklung. Die Spekulanten und die weiteren mit der Börse in Verbindung stehenden Finanzkreise sind sehr gut informiert über die Geschäftslage jener Unternehmungen, für die sie sich interessieren. Ihre Käufe und Verkäufe von Aktien verursachen eine Kursentwicklung, in der die Beurteilung der Lage dieser Unternehmungen zum Ausdruck kommt. Und so wie diese einzelnen Aktienkurse die Geschäftslage und die künftigen finanziellen Ergebnisse der einzelnen Unternehmungen anzeigen, so ist die Gesamtveränderung aller Börsenkurse ein Gradmesser für die Lage aller wichtigen Aktiengesellschaften und damit auch für die allgemeine Wirtschaftslage — natürlich immer nur durch die Brillen der Börsengeschäftsleute gesehen; wenn diese auch in der Regel das Gras bzw. die Dividenden wachsen hören, so können sie sich ab und zu auch einmal täuschen.

Die allgemeine Entwicklung der Aktienkurse wird am besten ausgedrückt durch den *Aktienindex*, wie er in der Schweiz von der « National-Zeitung » und von Dr. Lorenz in den « Wirtschaftsberichten des Schweiz. Handelsamtsblattes » veröffentlicht wird. Die « National-Zeitung » untersucht die Kursentwicklung der Aktien von 29 Aktiengesellschaften; die « Wirtschaftsberichte » verfolgten bis Ende 1925 41 Aktienkurse, seither wird dieser Index auf anderer Grundlage berechnet und umfasst 45 Papiere. Wir beschränken uns auf die Wiedergabe des umfassenderen Indexes der « Wirtschaftsberichte ». Dieser gibt an, wie viel Prozent vom Nominalwert der Aktien der Börsenkurs ausmacht. Nach der alten Berechnung (41 Aktiengesellschaften) machte der Aktienindex in den letzten fünf Jahren folgende Entwicklung durch:

	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Januar	84,0	70,0	87,4	104,3	110,8	126,2
Februar	85,5	70,2	87,2	106,4	113,3	
März	85,5	72,1	89,0	105,3	111,4	
April	85,0	70,4	92,8	102,3	111,9	
Mai	85,4	75,4	98,5	101,5	113,7	
Juni	85,6	81,9	98,5	99,8	114,8	
Juli	82,3	82,1	98,5	99,9	116,3	
August	84,1	84,5	98,5	102,4	119,3	
September	85,7	88,7	98,0	102,0	120,6	
Oktober	81,7	82,7	97,3	102,5	121,2	
November	72,6	85,2	97,1	104,8	122,7	
Dezember	68,3	87,3	98,5	108,0	122,8	
Jahresdurchschnitt	82,1	79,2	95,0	103,3	116,6	

Mit Ausnahme der Baisse Ende 1921 bis Anfang 1922 weist der Aktienindex in der ganzen beobachteten Zeitperiode steigende Tendenz auf, die nur hie und da von kleinen Rückschlägen aufgehalten wird. Mit Beginn des Jahres 1924 steigt der Durchschnittskurs der beobachteten Aktien erstmals über pari, d. h. der Nominalwert der Aktien wird überschritten. Im Verlauf von 1925 nimmt die Kurssteigerung einen noch rascheren Verlauf und erreicht im Januar 1926 den Stand von 26 Prozent über dem Nominalwert. Gegenüber Anfang 1921 sind die Aktienkurse um 42 Prozent des Nominalwerts oder 50 Prozent des damaligen Kurswertes gestiegen; gegenüber Januar 1922 beträgt die Steigerung sogar 56 Prozent des Nominalwertes oder 80 Prozent des damaligen Kursstandes.

Welches sind die Ursachen dieser Kurssteigerung? Zunächst ist das Sinken des Zinsfußes zu erwähnen. Der Zinsfuß für feste Kapitalanlagen hat 1921/22 den Höchststand erreicht und ist seither, freilich unter Schwankungen, zurückgewichen bis Mitte 1926. Diese Zinssenkung hatte eine Kurssteigerung der fest



verzinslichen Wertpapiere (Obligationen) um etwa 15—20 Prozent des Kurswertes von Anfang 1922 zur Folge, und in ähnlichem Ausmass wurden auch die Aktienkurse beeinflusst. Das erklärt aber erst 15—20 Prozent der Aktienkurssteigerung. Die übrigen 65—60 Prozent, also der überwiegende Teil der Kurs erhöhung ist auf die *bessere Geschäftslage* der Aktiengesellschaften zurückzuführen, die teilweise infolge von Sanierungen, teilweise infolge besserer Konjunktur, zum Teil aber auch infolge einer *Abwälzung der Krisenwirkungen auf die Arbeiterschaft* eingetreten ist.

*

Seit Januar 1926 wird in den «Wirtschaftsberichten des Schweiz. Handelsamtsblattes», wie bereits erwähnt, ein neuer Index veröffentlicht. Dieser beruht auf den Börsenkursen der folgenden 45 Aktiengesellschaften, die die bedeutendsten schweizerischen Unternehmungen genannt werden dürfen:

1. Gruppe: 7 *Handelsbanken*: Schweiz. Bankgesellschaft, Schweiz. Bankverein, Eidgenössische Bank, Basler Handelsbank, Schweiz. Kreditanstalt, Leu & Co., Comptoir d'Escompte de Genève.
2. Gruppe: 4 *Hypothekenbanken*: Schweiz. Bodenkreditanstalt, Crédit Foncier Vaudois, Hypothekarbank Winterthur, Schweiz.-Argentinische Hypothekenbank.
3. Gruppe: 10 *Trusts*: Bank für elektrische Unternehmungen, Schweiz. Eisenbahnbank, Bank für orient. Eisenbahnen, Ges. für elektr. Industrie, Société financière Franco-Suisse, Suisse-Américaine, Industrie Mexique, Franco-Suisse pour l'industrie électrique, Motor-Columbus, Union Financière de Genève.
4. Gruppe: 24 *Industriegesellschaften*: Akkumulatoren Oerlikon, Aluminium-Industrie Neuhausen, Brown-Boveri, Dubied, Eisen- und Stahlwerke Fischer, Lokomotivfabrik Winterthur, Lonza, Maschinenfabrik Oerlikon, Adolf Saurer, Sulzer, Waggonfabrik Schlieren, Bally, Basler Bandfabriken, Florettspinnerei Ringwald, Industrieges. für Schappe, Schweiz.-Amerikan. Stickereiindustrie, Konservenfabrik Lenzburg, Maggi, Nestlé Anglo Swiss, Peter-Cailler-Kohler,

**Tobler, Gesellschaft für Chemische Industrie, Chem. Fabrik vorm. Sandoz,
Ges. für Holzstofffabrikation.**

Diese vier Gruppen weisen folgendes Aktienkapital auf:

7 Handelsbanken	480	Mill. Fr.	36,4	Prozent
4 Hypothekenbanken	62,8	» »	4,8	»
10 Trusts	224,3	» »	17,0	»
24 Industrien	551,0	» »	41,8	»
45 Aktiengesellschaften	1318,1	Mill. Fr.	100,0	Prozent

Der Aktienindex ist ein sogen. *gewogener Index*, d. h. die Aktienkurse werden nicht einfach zusammengezählt und durch die Zahl der Kurse geteilt, sondern die Kurse fallen im Verhältnis zur Grösse des Aktienkapitals der betreffenden Gesellschaften ins Gewicht. So hat z. B. der Aktienkurs der 7 Grossbanken auf den Gesamtindex einen achtmal so starken Einfluss wie der Kurs der 4 Hypothekenbanken, weil ihr Aktienkapital im Verhältnis 8 : 1 steht.

Der neue Index weist von Januar bis November 1926 folgende Entwicklung auf (vgl. auch die ausgezogene Kurve in der graphischen Darstellung):

1926	Handelsbanken	Hypothekenbanken	Trusts	Industriegesellschaften	TOTAL-INDEX
Januar	136,6	131,3	128,1	159,3	144,4
Februar	137,4	135,0	132,9	162,3	146,9
März	133,5	143,4	132,8	166,4	147,6
April	138,1	144,9	138,6	166,2	149,7
Mai	136,6	144,2	135,8	164,6	148,5
Juni	137,9	147,1	139,9	179,3	156,0
Juli	142,0	151,1	138,3	182,8	158,9
August	148,0	152,8	140,1	187,2	163,3
September	150,5	152,8	144,0	191,1	166,4
Oktober	148,3	154,6	144,0	188,7	164,7
November	146,7	154,7	144,2	189,6	164,6

Die Aufwärtsbewegung hat sich also im verflossenen Jahre in ebenso raschem Tempo fortgesetzt wie vorher. Nur in den letzten zwei Monaten ist ein Stillstand eingetreten, der zum Teil auf Einflüsse von ausländischen Börsen, zum Teil auf eine Versteifung und daherige Zinsfusserhöhung am Kapitalmarkt (als Folge des *Kapitalexports!*) zurückzuführen ist.

Am stärksten gestiegen sind die Kurse der Hypothekenbank- und der *Industrieaktien*. Diese letzteren marschieren an der Spitze der ganzen Börsen-Hausse (= Kurssteigerung); sie gelten an der Börse fast doppelt so viel, als ihr Nominalwert beträgt. Allerdings wird der Durchschnitt der Industrieaktien stark hinaufgedrückt durch einige besonders fette Papiere, vor allem durch die Aktien der Basler chemischen Industrie. Der Index der einzelnen Industriegruppen betrug in den letzten Monaten:

	Metall-industrie	Textil und Leder	Nahrungsmittel	Chemische Industrie
September	155	145	242	268
Oktober	153	139	241	269
November	154	144	238	280

Diese hohen Börsenkurse sind ein untrüglicher Beweis für die glänzende Rentabilität der wichtigsten schweizerischen Aktiengesellschaften; und sie stehen in grellem Kontrast zu den misslichen Arbeitsverhältnissen, die gerade in einigen der bestrentierenden Unternehmungen bestehen.

Die Lage der Weltwirtschaft.

Das Jahr 1926 hat in der weltwirtschaftlichen Entwicklung deutliche Kerben hinterlassen, die sich erst in den kommenden Jahren auswirken werden. Die europäische Wirtschaft steht im Zeichen der *Konsolidierung*.

Die *deutsche* Volkswirtschaft dehnt und reckt sich wie ein Riese, der nach schwerer Krankheit seine frühere Kraft wieder zu gewinnen sucht. Durch Zusammenschluss von Unternehmungen, Stillegung von Betrieben, Rationalisierung des technischen und kaufmännischen Prozesses hat sich die deutsche Industrie auf den internationalen Konkurrenzkampf vorbereitet, und schon hat sie, unterstützt durch das vorübergehende Ausscheiden der englischen Konkurrenz, einen Teil ihrer früheren Stellung zurückeroberet. Die wirtschaftliche Erholung Deutschlands würde noch schneller vor sich gehen, wenn die Unternehmer durch Preisreduktionen und Lohnerhöhungen die Kaufkraft im Inland planmäßig steigern würden, was eigentlich eine selbstverständliche Folge der Rationalisierung sein sollte. Wie kurzsichtig die Industriellen sind, zeigt ein jüngstes Beispiel aus der Schuhindustrie, wo 100,000 Arbeiter auf Anfang Januar von der Generalaussperrung bedroht sind, weil sie eine Lohnaufbesserung von 11 Prozent verlangen, die vom Schiedsgericht als angemessen anerkannt wurde. Das würde eine Erhöhung der Produktionskosten von 1,5—2 Prozent ausmachen, was durch Betriebsverbesserungen mit Leichtigkeit eingebbracht werden könnte.

Die *englische* Wirtschaft wurde während zwei Dritteln des Jahres durch den Bergarbeiterstreik lahmgelegt. Vielleicht sind die Unternehmer dadurch aus ihren alten Gewohnheiten und Traditionen etwas aufgeweckt worden; denn auf einmal beginnen sie ihre deutschen Kollegen nachzuahmen durch Fusionieren und Rationalisieren. Ausser dem Streik und der deutschen Konkurrenz wird diese Bewegung stark gefördert durch die internationale Kartellierung, für die England teilweise noch nicht reif ist wegen seiner Zersplitterung in der Industrie (z. B. Eisenindustrie, Bergbau). England gehört zu den Ländern, die heute noch schwer zu leiden haben unter den Folgen der Weltkrise von 1921. Die Beendigung des Streiks wird wohl einem Teil der 1,6 Millionen Arbeitslosen Beschäftigung bringen können. Ob das aber mehr ist als ein vorübergehendes Aufleben, wird das neue Jahr zeigen. Eine langsame Erholung ist möglich, besonders auch da die französisch-belgische Valutakonkurrenz nun aufhört.

Denn endlich hat man in *Frankreich*, *Belgien* und *Italien* den Mut gefunden, den Inflationstaumel zu stoppen. Belgien hat bereits seine Währung auf eine sichere Grundlage gebracht, während Frankreich und Italien den unsinnigen Versuch unternommen, ihre Valuta auf ein höheres Niveau zu bringen. Die Folgen machen sich schon bemerkbar. Der Beschluss der Vertreter der italienischen Seidenspinnereien, die Arbeitszeit bis Ende Mai 1927 um mindestens ein Viertel zu kürzen und die Spinnereien wenn möglich eine Zeitlang ganz still zu legen, und die Betriebseinschränkung um 30 Prozent in der Lyoner Seidenindustrie, dürften keine vereinzelte Erscheinungen bleiben. Diese Länder werden im kommenden Jahre eine schwere Krise durchzumachen haben, und ihre in den Inflationsgewinnen verfetteten Industrieunternehmungen werden eine einschneidende technische und wirtschaftliche Sanierung durchführen müssen, um im Kampf um die Absatzmärkte erfolgreich auftreten zu können. Erst jetzt wird sich dann die Ueberindustrialisierung einzelner europäischen Staaten recht fühlbar machen.

Wie ein Märchen aus tausendundeine Nacht kommen uns Europäern die Berichte aus der neuen Welt vor. Die *Vereinigten Staaten* haben wieder ein Jahr der Hochkonjunktur hinter sich, das alles Bisherige übertrifft. Erst gegen Jahresende sind die Rekordziffern etwas zurückgegangen, und man hegt gegen-

wärtig wieder mancherlei Befürchtungen. Doch ist die Krise in den letzten drei Jahren so manchmal prophezeit worden und doch nicht eingetroffen, dass man auch jetzt nicht daran glauben will, obschon verschiedene Mahnzeichen Beachtung verdienen. Ford z. B. scheint am Berg zu stehen, da der Markt mit billigen Autos gesättigt ist und bessere Marken verlangt werden; eine Umstellung der Produktion auf schönere Typen, auf Autoteile für den Export oder auf Flugzeuge wird durch die spezialisierte Betriebseinrichtung in Detroit erschwert. Das weit verbreitete System des Kreditkaufs, das viel beigetragen hat zur Steigerung der Konjunktur und das darum in letzter Zeit auch nach Europa importiert wird, könnte bei einsetzender Krise einen verhängnisvollen Zusammenbruch verursachen.

Mit der Sanierung der europäischen Wirtschaft rückt auch die wirtschaftliche Auseinandersetzung *Europa-Amerika* näher. Amerika ist selbstverständlich überlegen, so lange der alte Erdteil sich den Luxus leistet, in mehr als zwei Dutzend «selbständige» Wirtschaftsgebiete zu zerfallen, die sich gegenseitig erbittert bekämpfen. Gegenwärtig ist das grösste Hemmnis für eine Einigung Europas die Politik, die immer noch vom Verlangen nach Sicherung und Rache beherrscht wird. In Wirtschaftskreisen beginnt allmählich die Erkenntnis durchzudringen, dass die Einstellung des Wirtschaftskrieges eine Existenzfrage für Europa ist. Symptomatisch ist das zwar erst papierene Manifest der Bankiers und Grossindustriellen und noch viel mehr die Tendenz zum internationalen Zusammenschluss. In der Bildung von internationalen Kartellen kommt das Bestreben des Kapitalismus zum Ausdruck, sein Herrschaftsgebiet zu erweitern vom einzelnen Staat auf den Erdteil. Die meisten der kürzlich gegründeten Kartelle beschränken sich auf Europa oder Amerika. Wo gleich ein Weltmonopol errichtet werden kann, wird die Gelegenheit natürlich dankbar benutzt.

Die Schweiz wird von diesen Veränderungen in der Weltwirtschaft naturgemäß sehr stark betroffen. Von einer Konsolidierung Europas darf sie eine Besserung ihrer Absatzmöglichkeiten erhoffen. Deutschland wird hoffentlich langsam wieder seine frühere Stellung als Abnehmer einnehmen, nach einiger Zeit vielleicht auch England. Der westliche und südliche Nachbar werden vorläufig als Absatzmärkte ausscheiden, dafür aber auch als Konkurrenten. Gegenüber der deutschen Industrie wird dagegen die Schweiz einen schweren Stand haben. Ueberhaupt wird sich in den nächsten Jahren zeigen müssen, was von der während der Kriegs- und Inflationszeit übermäßig entwickelten Industrie existenzfähig bleibt und was untergehen soll. Dieser Prozess wird sich zum Teil durch Zusammenschluss und Verständigung, zur Hauptsache aber wahrscheinlich als verschärfter Kampf um die Absatzmärkte abspielen. Schon jetzt haben Südamerika und Asien für die Schweiz wie für andere Länder als Absatzgebiete an Bedeutung gewonnen. Alle überschüssigen Waren werden aber auch sie nicht aufnehmen können. Der Konkurrenzkampf, der dann einsetzt, wird wohl da und dort die Unternehmer zu einer Attacke auf den Achtstundentag und die Arbeitslöhne veranlassen. Die internationale Arbeiterbewegung muss daher wachsam sein und in gegenseitiger Fühlungnahme diese Vorgänge verfolgen.

Arbeiterbewegung.

Das Ende des englischen Bergarbeiter-Streiks.

Der heldenmütige Kampf der englischen Bergarbeiter ist zusammengebrochen. Trotz ihrer Opferbereitschaft und ihres heroischen Kampfeswillens, die ihresgleichen suchen in der Geschichte der Arbeiterbewegung, sind sie unter-