

Zeitschrift: Gewerkschaftliche Rundschau für die Schweiz : Monatsschrift des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes
Herausgeber: Schweizerischer Gewerkschaftsbund
Band: 22 (1930)
Heft: 2

Artikel: Die Wirtschaft der Schweiz im Jahre 1929
Autor: Weber, Max
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-352436>

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: 18.04.2026

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

und der Grund liegt darin, dass dies ausgesprochen kapitalintensive Industriezweige sind. Das ist z. B. der Fall mit der ganzen Gruppe der chemischen Industrie: rund 13,000 Arbeiter, gleich 3,2 Prozent, stehen in einem merkwürdigen Missverhältnis zur Bedeutung dieser Gruppe in unserer Volkswirtschaft und zu den bedeutenden Exportwerten. Das gleiche ist der Fall mit dem Industriezweig Aluminiumfabrikation mit 2200, Aluminiumwalzwerken mit 1200 und Aluminiumwaren mit 1050 Arbeitern. Und im Automobilbau, dem Industriezweig des modernen Verkehrsmittels, nur 3056 Arbeiter. Ein eigentümliches Schicksal für ein Industrieland, das gerade bei verwandten Zweigen (Bau von Lokomotiven und Eisenbahnwagen sowie der Uhrenindustrie als klassische Präzisionsarbeit) Spitzenleistungen zum grössten Teil gerade auf dem Gebiet des Exports aufzuweisen vermag.

Die Wirtschaft der Schweiz im Jahre 1929.

Von Max Weber.

Um beurteilen zu können, was das Wirtschaftsjahr 1929 der Schweiz gebracht hat, ist es notwendig, nicht nur diesen kurzen Zeitraum isoliert ins Auge zu fassen, sondern den Weg zu betrachten, den die schweizerische Wirtschaft seit der schweren Nachkriegskrisis zurückgelegt hat. Weiter zurückzugehen, ist leider nicht möglich, da die meisten Wirtschaftszahlen für die frühere Zeit fehlen.

Einen trefflichen Einblick in die Entwicklung während dieser Periode, wenigstens jene der Industrie, bietet ein Vergleich der Fabrikzählungen von 1923 und 1929. Wir können uns hier ein Eintreten auf die Ergebnisse der Fabrikstatistik ersparen, da ihnen ein besonderer Artikel in diesem Heft der « Rundschau » gewidmet ist. Das Gesamtergebnis der Fabrikzählung lässt sich etwa folgendermassen zusammenfassen: starker Aufstieg der Industrie, Vermehrung der Arbeitskräfte um 21 Prozent; aber auch starke Verbesserung des Produktionsapparates: Steigerung der motorischen Kräfte um 33 Prozent. Allerdings ist diese Bewegung nicht einheitlich. Die Textilindustrie ging ihren besonderen Weg. Sie verharrte in einer Stagnation; ja, einzelne Zweige waren einer einschneidenden Rückbildung unterworfen. Die Fabrikstatistik sagt nicht, wieviel von dieser Entwicklung den Konjunkturinflüssen zuzuschreiben ist und wieviel davon eine Änderung im Aufbau der schweizerischen Industrie darstellt. Aus der Gegenüberstellung mit anderen fortlaufend verfolgten Wirtschaftserscheinungen lässt sich das etwas leichter erkennen.

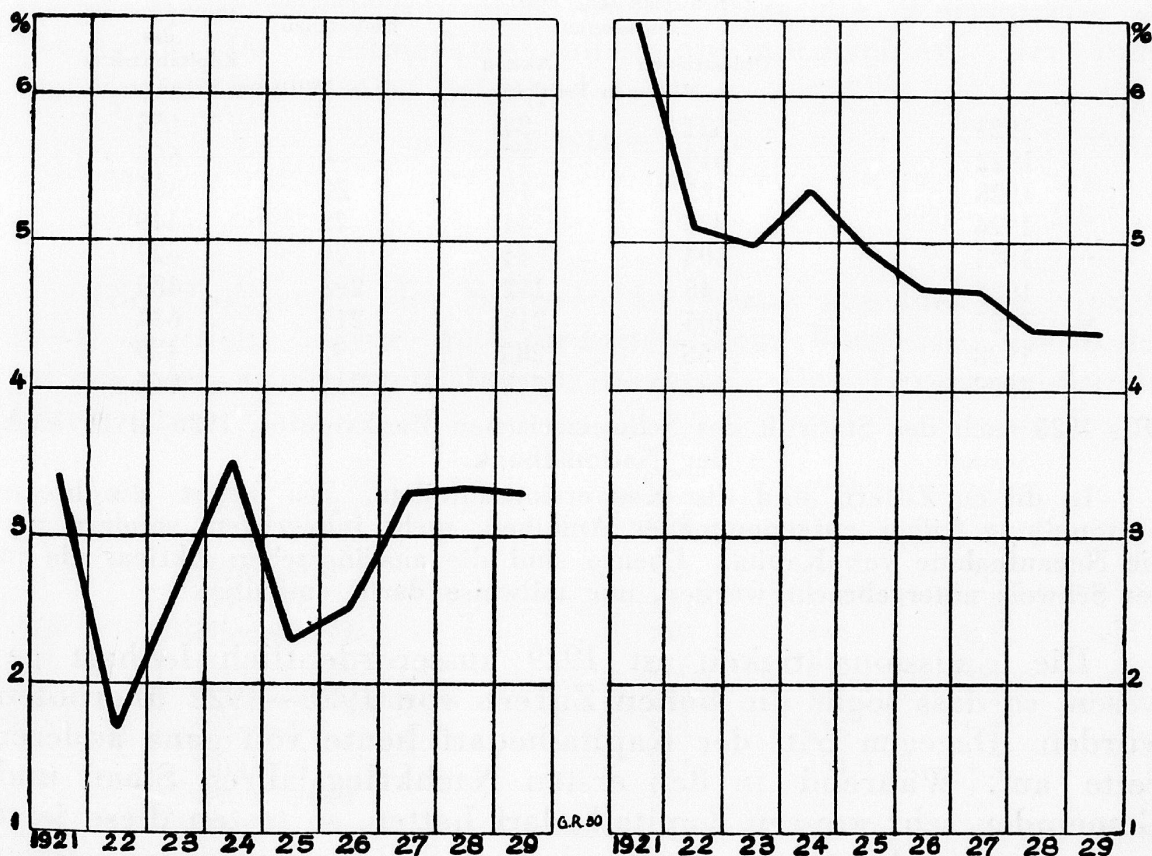
Zur Verdeutlichung der Verschiebungen, die im Laufe der letzten Jahre eingetreten sind, werden die Wirtschaftszahlen in

Kurven wiedergegeben. Es ist aber zu beachten, dass diese Kurven nur die Jahresdurchschnitte verbinden, ausgenommen den Aussenhandel und Verkehr, wo die Jahressumme in Betracht gezogen wird. Die Schwankungen innerhalb des Jahres sind in diesen Zahlen ausgeglichen, wodurch nicht nur die saisonmässigen, sondern auch die Konjunkturveränderungen, die sich im Laufe eines Jahres ergeben, verwischt werden.

Auf dem Kapitalmarkt macht sich ein steigendes Angebot von Kapital bemerkbar, welches das Zinsfussniveau merklich nach unten verschiebt. Der Geldmarkt (Markt für kurzfristiges Kapital) ist ja seit Jahren andauernd sehr flüssig. Auch die grosse internationale Geldverteuerungswelle, die im letzten Sommer von Neuyork ausging, vermochte in der Schweiz keine grosse Veränderung zu bewirken. Der Wechseldiskont der Nationalbank bleibt seit 1925 auf $3\frac{1}{2}$ Prozent, ein Umstand, der zweifellos auch etwas beigetragen hat zum konjunkturellen Aufschwung.

Privatdiskontsatz

Obligationenzinssuss
(Rendite der $3\frac{1}{2}$ % S. B. B., Serie A-K)



Wir stellen wie gewohnt den privaten Wechseldiskontsatz und die Rendite der $3\frac{1}{2}$ %-S. B. B.-Obligationen, Serie A—K, auf Grund ihres Börsenkurses einander gegenüber, als massgebend für die Verhältnisse auf dem Geldmarkt und andererseits auf dem Markt für langfristiges Anlagekapital:

| | Privat- | Rendite | | Privat- | Rendite |
|------|-------------|---------------------------|------|-------------|---------------------------|
| | diskontsatz | der 3 1/2 % S.B.B. A-K | | diskontsatz | der 3 1/2 % S.B.B. A-K |
| | in Prozent | | | in Prozent | |
| 1920 | 4,56 | 7,68 | 1925 | 2,27 | 4,96 |
| 1921 | 3,39 | 6,46 | 1926 | 2,52 | 4,67 |
| 1922 | 1,68 | 5,11 | 1927 | 3,27 | 4,61 |
| 1923 | 2,63 | 4,99 | 1928 | 3,33 | 4,43 |
| 1924 | 3,54 | 5,35 | 1929 | 3,31 | 4,38 |

Das langfristig angelegte Leihkapital war jahrelang noch unter dem Einfluss der Kapitalverteuerung der Kriegszeit. Doch nach und nach hat sich die Senkung des Zinsfusses auch auf den langfristigen Kapitalmarkt übertragen. Seit zwei Jahren stehen die « goldgeränderten Werte », d. h. die Obligationen des Bundes und der Bundesbahnen so hoch im Kurs, dass sie zu diesem Ankaufspreis weniger als 4 1/2 % rentieren.

Diese Erleichterung der Leihsätze konnte sich durchsetzen trotz gesteigerten Ansprüchen an den schweizerischen Kapitalmarkt durch Emissionen von Obligationen und Aktien. Es wurden in den letzten Jahren folgende Beträge an Obligationenanleihen und an neuen Aktien ausgegeben:

| | Schweizerische Neu- | | Ausländische Emissionen | Gesamte Beanspruchung des Kapitalmarktes |
|------|---------------------|---------|-------------------------|--|
| | Obligationen | Aktien | | |
| | in Millionen | Franken | | |
| 1921 | 631 | 24 | — | 655 |
| 1922 | 649 | 17 | — | 666 |
| 1923 | 325 | 40 | 20 | 385 |
| 1924 | 336 | 41 | 72 | 449 |
| 1925 | 304 | 44 | 79 | 427 |
| 1926 | 45 | 142 | 298 | 485 |
| 1927 | 205 | 213 | 219 | 637 |
| 1928 | 55 | 282 | 92 | 429 |
| 1929 | 248 | 508 | 110 | 866 |

(Bis 1925 nach der Statistik des Schweizerischen Bankvereins, 1926—1929 nach der Nationalbank.)

In diesen Ziffern sind die Konversionsanleihen, das heisst die blosse Umwandlung früher aufgenommenen Anleihen, nicht inbegriffen, sondern nur die Neuaufnahme von Kapital. Ebenso sind die ausländischen Aktien, die in der Schweiz untergebracht wurden, nur teilweise darin enthalten.

Die Emissionstätigkeit ist 1929 ausserordentlich lebhaft gewesen, so dass sogar die hohen Ziffern von 1920—1922 überboten wurden. Dagegen tritt der Kapitalbedarf heute von ganz anderer Seite auf. Während in den ersten Nachkriegsjahren Staat und Gemeinden sehr grossen Kapitalbedarf hatten, so treten diese jetzt ganz in den Hintergrund. Bund und S. B. B. haben im letzten Jahr überhaupt kein neues Anleihen aufgenommen, die Kantone und Gemeinden nur für 35 Millionen. Dagegen gaben die Banken für 103, die Finanzgesellschaften für 57 Millionen Obligationenanleihen aus. Sehr stark beansprucht wurde der Markt durch Kapitalerhöhung und Neugründung von Aktiengesellschaften. Unter den Aktienemissionen stehen die Finanzgesellschaften mit

286 Millionen an der Spitze. Davon sind 191 Millionen Neueinführungen an schweizerischen Börsen, von denen nicht bekannt ist, wieviel auf dem schweizerischen Markt wirklich untergebracht wurden. Die Banken beanspruchten 107 Millionen neues Aktienkapital. Diese Rekordziffern der privatkapitalistischen Emissionstätigkeit werden wohl 1930 wesentlich zurückgehen, da die neu ausgegebenen Aktien nicht mehr so schlank Absatz finden werden wie vor der Börsenkrisis.

Dass diese gewaltige Summe von 866 Millionen vom Markt glatt aufgenommen wurde, ist auf die steigende Kapitalneubildung und den Kapitalzustrom aus dem Ausland zurückzuführen.

Der **W a r e n m a r k t** schien in den letzten Jahren, wenigstens im Durchschnitt, eine gewisse Stabilisierung der Preise erreicht zu haben. Doch im vergangenen Jahre kamen die **G r o s s h a n d e l s p r e i s e** in sehr lebhaftere Bewegung, die mit einer ziemlich allgemeinen Baisse endete. Im schweizerischen Durchschnittsindex kommt das erst andeutungsweise zum Ausdruck, einmal weil der Preisrückgang erst gegen Ende des Jahres grösseren Umfang annahm, und dann weil in unserem Lande durch wirtschaftspolitische Massnahmen gehindert wurde, dass die Warenpreise die Bewegung des Weltmarktes vollständig mitmachten. Der Index der Grosshandelspreise betrug:

| (Juli 1914 = 100) | | | | | |
|-------------------|-----|------|-----|------|-----|
| 1921 | 197 | 1924 | 176 | 1927 | 142 |
| 1922 | 168 | 1925 | 163 | 1928 | 145 |
| 1923 | 180 | 1926 | 145 | 1929 | 141 |

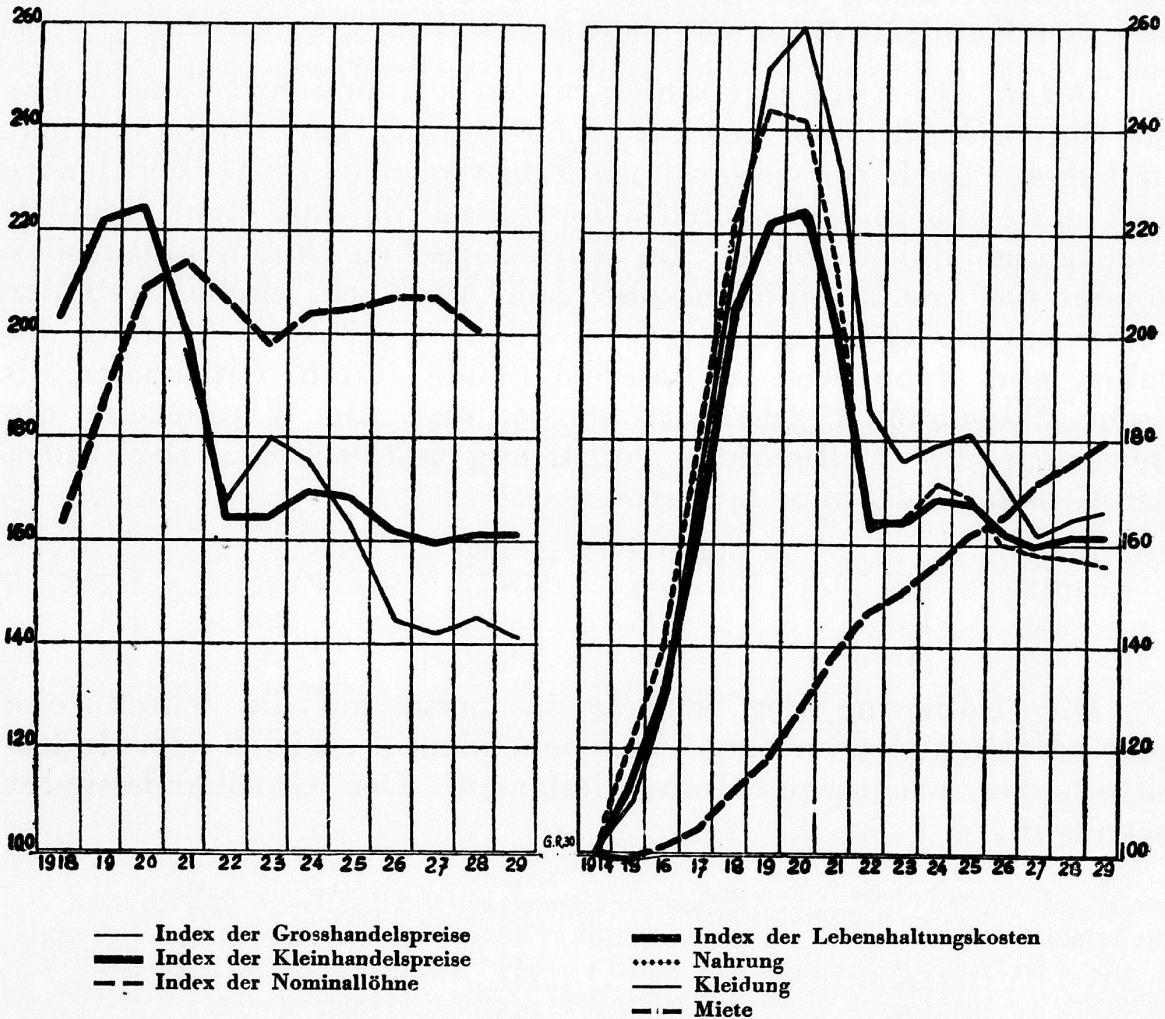
Die Isolierung der Schweiz in bezug auf die Warenpreise geht deutlich hervor aus nachstehendem Vergleich der Indexziffern der wichtigsten Industriestaaten. Der Grosshandelsindex betrug in:

| (Durchschnitt 1913 = 100 Schweiz: Juli 1914 = 100) | Jahres- durchschnitt 1928 | November 1929 | Senkung gegenüber 1928 in % |
|---|---------------------------------|------------------|--------------------------------------|
| Dänemark | 153 | 147 | 3,9 |
| Schweiz | 144,6 | 139,7 | 3,4 |
| Niederlande | 149 | 137 | 8,1 |
| Deutschland | 140,0 | 135,5 | 3,2 |
| Vereinigte Staaten | 140,0 | 135,2 | 3,4 |
| Schweden | 148 | 135 | 8,8 |
| England | 140,3 | 134,0 | 4,7 |
| Oesterreich | 130 | 125 | 3,8 |
| Belgien | 121,5 | 120,2 | 1,1 |
| Frankreich | 126,3 | 118,5 | 6,6 |
| Italien | 125,9 | 117,5 | 6,8 |

Schon Ende 1928 hatte die Schweiz, abgesehen von Dänemark, Holland und Schweden, den höchsten Index. Die Berechnungsart des Indexes ist allerdings in den einzelnen Ländern verschieden. Doch dürften sich daraus nicht sehr grosse Unterschiede und vor allem keine ganz andere Bewegung ergeben. Bei der im Laufe

von 1929 eingetretenen Preisreduktion steht die Schweiz neben Belgien, Deutschland und den Vereinigten Staaten, die schon ein niedrigeres Preisniveau haben, am Schwanz, mit der Wirkung, dass heute die Schweiz unter diesen 11 Ländern den zweithöchsten Index hat. Dass die Abschlüge hauptsächlich die Nahrungsmittel betrafen, während in unserem Lande gerade hier der Preisabbau aufgehalten wird, ist für die Arbeiterschaft besonders fühlbar.

Preise und Löhne



Ebenso schwerwiegend ist die Tatsache, dass die Kleinhandelspreise dem Preisrückgang nicht zu folgen vermögen. Seit 1925 steht der Index der Lebenshaltungskosten über dem Grosshandelsindex. Der Abstand vergrösserte sich immer mehr und erreicht im Durchschnitt des Jahres 1929 20 Punkte, Ende Dezember 1929 sogar 23 Punkte. Freilich können der Gross- und Kleinhandelsindex nicht so genau miteinander verglichen werden, da ihr Aufbau verschieden ist. Doch solche Differenzen lassen sich niemals durch die Berechnungsart erklären, auch nicht durch die starke Beeinflussung der Kosten der Lebenshaltung durch den Mietpreis, sondern es ist eine Verteuerung durch den Zwischenhandel eingetreten.

Die einzelnen Preisgruppen der Lebenshaltungskosten nahmen folgende Entwicklung:

| | Nahrung | Bekleidung | Brenn- und Leuchtstoffe | Miete | Gesamtindex |
|------|-----------------|------------|----------------------------|-------|-------------|
| | Juni 1914 = 100 | | | | |
| 1921 | 213 | 232 | 213 | 138 | 200 |
| 1922 | 163 | 186 | 181 | 146 | 164 |
| 1923 | 165 | 176 | 173 | 150 | 164 |
| 1924 | 172 | 179 | 165 | 155 | 169 |
| 1925 | 169 | 181 | 153 | 162 | 168 |
| 1926 | 160 | 172 | 146 | 166 | 162 |
| 1927 | 158 | 162 | 142 | 172 | 160 |
| 1928 | 157 | 166 | 137 | 176 | 161 |
| 1929 | 156 | 167 | 134 | 180 | 161 |

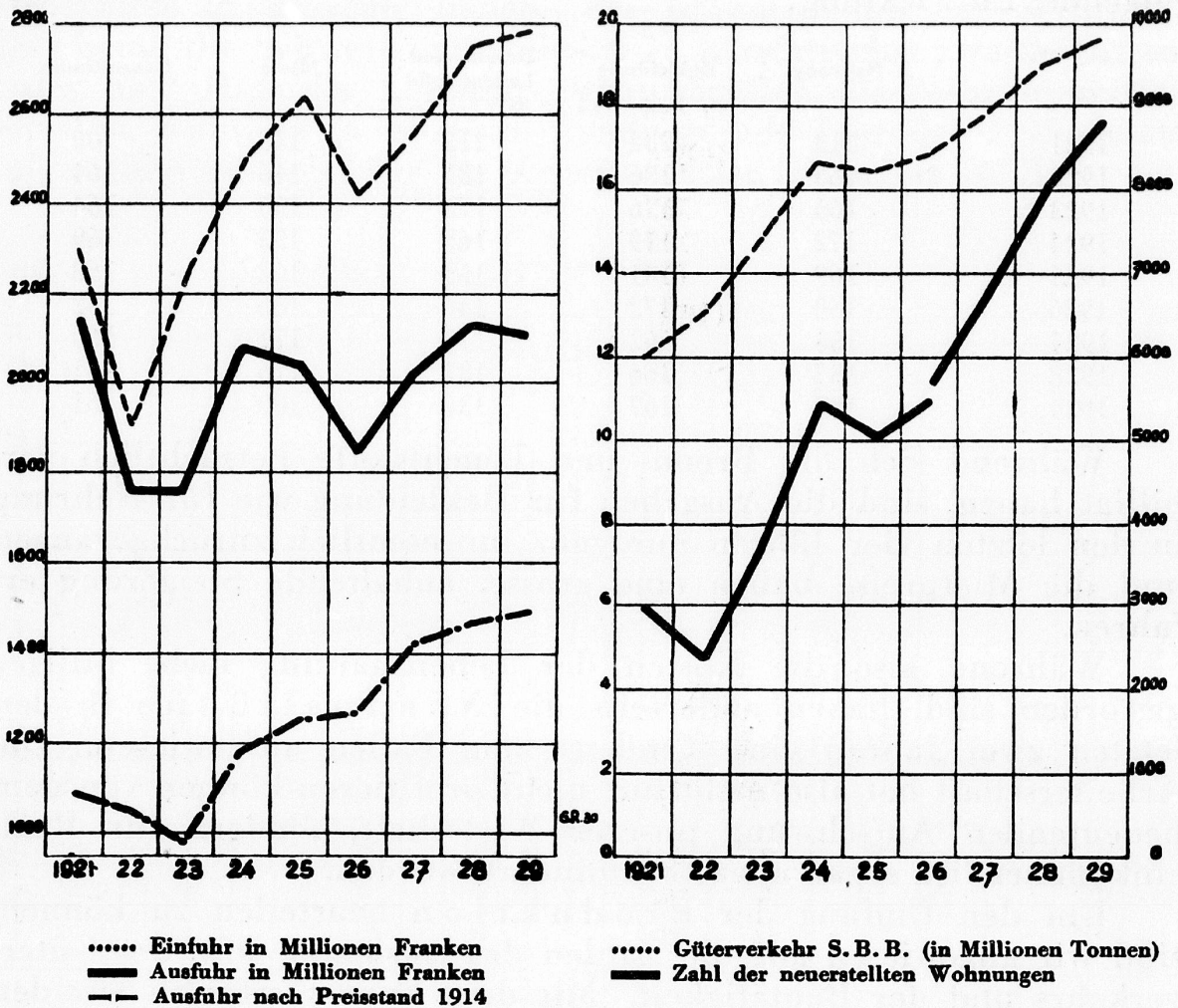
Während sich die Brenn- und Leuchtstoffe beträchtlich verbilligt haben, sind die Ausgaben für Bekleidung wie für Nahrung in den letzten vier Jahren nur ganz unwesentlich zurückgegangen und die Mietpreise haben eine grosse, anhaltende Steigerung erfahren.

Während also die Kosten der Lebenshaltung nicht billiger geworden sind, haben andererseits die **Nominallöhne** in den letzten zwei Jahren eine Tendenz zum Fallen aufgewiesen. Die Arbeiterschaft hat also nicht nur nicht profitieren können von dem bedeutenden Aufschwung unserer Wirtschaft, sondern ihr **Realeinkommen** ist sogar etwas vermindert worden.

Um den Umfang der **Produktion** beurteilen zu können, sind wir angewiesen auf die Zahlen des **Aussenhandels**, des **Güterverkehrs** und der **Bautätigkeit**. Mit dem Export erfassen wir den volkswirtschaftlich wichtigsten Teil unserer gewerblichen **Landesproduktion**, mit der Bautätigkeit das weitaus bedeutendste **Inlandgewerbe**, und der Güterverkehr bietet einen allgemeinen **Anhaltspunkt** für die **Warenproduktion**. Die **Einfuhr**, die wir in die **Graphik** miteinbezogen haben, ist gewissermassen ein «**Wohlstandsindex**»; denn je grösser die wirtschaftliche Tätigkeit im Lande ist, um so mehr **Rohstoffe**, aber auch um so mehr **Lebensmittel** und **Fabrikate** werden eingeführt. Diesem Umstand ist es zuzuschreiben (neben der Preisveränderung), dass die **Einfuhrkurve** ziemlich genau parallel mit den übrigen **Produktionskurven** läuft.

| | Einfuhr | Ausfuhr | Ausfuhr nach Preisstand 1914 | Güterverkehr der S.B.B. in Millionen Tonnen | Zahl der fertig erstellten Woh- nungen in 25 Städten |
|------|----------------------|---------|------------------------------------|--|---|
| | in Millionen Franken | | | | |
| 1921 | 2296 | 2140 | 1089 | 12,0 | 2971* |
| 1922 | 1914 | 1762 | 1050 | 13,3 | 2344* |
| 1923 | 2243 | 1760 | 978 | 14,7 | 3663* |
| 1924 | 2504 | 2070 | 1178 | 16,6 | 5458* |
| 1925 | 2633 | 2039 | 1251 | 16,4 | 5029* |
| 1926 | 2415 | 1837 | 1239 | 16,8 | 5649 |
| 1927 | 2564 | 2023 | 1373 | 17,8 | 6753 |
| 1928 | 2744 | 2134 | 1472 | 19,0 | 8020 |
| 1929 | 2784 | 2105 | 1492 | 19,6 | 8760 |

* Andere Berechnung für 26 Städte (1926 : 5473, 1927 : 6516).



Da das Bild des Aussenhandels stark verfälscht wird durch die Veränderung der Warenpreise, haben wir den Ausfuhrwert reduziert auf den Preisstand von 1914, indem die absoluten Wertziffern durch den durchschnittlichen Grosshandelsindex dividiert wurden. Das ist ein sehr ungenaues Verfahren, da die Ausfuhr sicher nicht gleich zusammengesetzt ist wie der Index. Doch die Angabe der blossen Transportmenge wäre eine noch rohere Methode, um die Bedeutung des Aussenhandels zu erfassen. Wir sehen dann, dass die Ausfuhr seit 1923 stetig angestiegen ist, einzig unterbrochen durch das Jahr 1926, in dem infolge der internationalen Depression ein Rückschlag eingetreten war. Sogar das Jahr 1929 bringt bei Einrechnung der Preissenkung eine kleine Exportvermehrung. Dass eine solche eingetreten ist, zeigt auch die mengenmässige Steigerung der Ausfuhr von 9,7 (1928) auf 10,4 Millionen Zentner (1929).

In der Zusammensetzung des Exports sind Verschiebungen eingetreten, die in den folgenden Ausfuhrziffern der einzelnen Industriezweige zum Ausdruck kommen:

| | 1928 | 1929 | | 1928 | 1929 |
|---------------------------------|------------------|-------|---------------------------------|------------------|-------|
| | in Millionen Fr. | | | in Millionen Fr. | |
| Baumwollgarne | 50,4 | 50,4 | Schuhwaren | 39,9 | 35,5 |
| Baumwollgewebe | 99,0 | 90,9 | Aluminium und -waren | 60,3 | 55,7 |
| Stickereien | 113,5 | 92,5 | Maschinen | 232,8 | 241,3 |
| Schappe | 45,0 | 38,9 | Uhren | 270,7 | 276,7 |
| Kunstseide | 42,8 | 38,8 | Instrumente und Apparate | 61,4 | 68,6 |
| Seidenstoffe | 201,3 | 174,3 | Parfüm, Drogeriewaren | 48,6 | 53,5 |
| Seidenbänder | 19,8 | 18,2 | Teerfarben | 73,8 | 79,2 |
| Wollwaren | 53,8 | 51,1 | Schokolade | 34,5 | 28,2 |
| Wirk- und Strickwaren | 33,1 | 35,7 | Kondensmilch | 43,2 | 39,8 |
| Strohwaren | 30,4 | 37,6 | Käse | 98,5 | 103,7 |

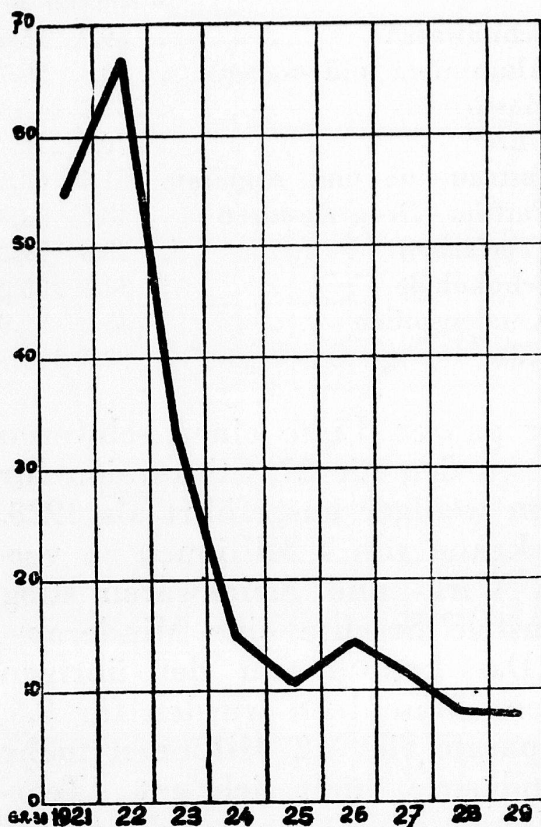
Die Textilindustrie hat auf der ganzen Linie einen schweren Exportverlust erlitten. Seidenstoffe wurden für 27, Stickereien für 21, Baumwollgewebe für 8 Millionen weniger ausgeführt als 1928. Auch die Kunstseide hat einen Rückgang von 4 Millionen zu verzeichnen. Einzig die Ausfuhr von Wirk- und Strickwaren stieg um 2,6 Mill. Die ganze Textilindustrie brachte eine Minderausfuhr von 68 Millionen Franken. Das konnte von den übrigen Industrien nicht wettgemacht werden. Maschinen wurden für 8,5, Uhren für 6, Instrumente und Apparate für 7,2 Millionen mehr exportiert. Auch die chemische Industrie hielt sich gut (Teerfarben 5,4, Parfüm, Drogen 4,9 Millionen mehr), ebenso die Strohindustrie mit einer Vermehrung von 7,2 Millionen. Dagegen ging die Ausfuhr von Aluminium um 4,6, die von Schuhwaren um 4,4 Millionen zurück. Schlecht abgeschnitten hat auch die Milchindustrie, trotz einer gesteigerten Käseausfuhr; doch an Schokolade wurden für 6,3, an Kondensmilch für 3,4 Millionen weniger exportiert.

Auf die Gliederung der Ausfuhr nach Absatzgebieten, die für die Beurteilung unserer Wirtschaftslage sehr bedeutungsvoll ist, werden wir gelegentlich in einem besondern Aufsatz aufmerksam machen.

Der Güterverkehr der S. B. B. wie die Bautätigkeit in 26 bzw. 25 Städten zeigen ein ganz ähnliches Bild, das somit wohl allgemein für die schweizerische Wirtschaft zutreffen wird: starke Aufwärtsbewegung nach der Krisis von 1921/1922 mit Stagnation und schwachem Rückgang 1926, zum Teil schon 1925. Das Jahr 1929 brachte dem Baugewerbe wie vermutlich auch den übrigen Inlandgewerben eine weitere Besserung ihres Beschäftigungsgrades. Auch die Landwirtschaft konnte ihren Rohertrag gegenüber 1928 um 22 Millionen und gegenüber 1927 um 94 Millionen steigern auf 1489 Millionen Franken. Diese vermehrte Kaufkraft im Inland stellt eine wertvolle Sicherung dar gegenüber einer Abschwächung der Ausfuhr.

Der Arbeitsmarkt bestätigt die Annahme, dass die Beschäftigung im letzten Jahr einen Höhepunkt erreicht hat.

Zahl der Stellensuchenden (in 100)

Zahl
Stellensuchenden

| | |
|------|--------|
| 1920 | 6,522 |
| 1921 | 58,466 |
| 1922 | 66,995 |
| 1923 | 32,605 |
| 1924 | 14,692 |
| 1925 | 11,090 |
| 1926 | 14,118 |
| 1927 | 11,824 |
| 1928 | 8,380 |
| 1929 | 8,131 |

Auch hier sehen wir dieselbe Kurve, nur in umgekehrter Richtung: rapider Rückgang der Arbeitslosenzahl von der Spitze 1922, kleines Anschwellen 1926 und schliesslich erneuter Rückgang, verlangsamt im Jahre 1929.

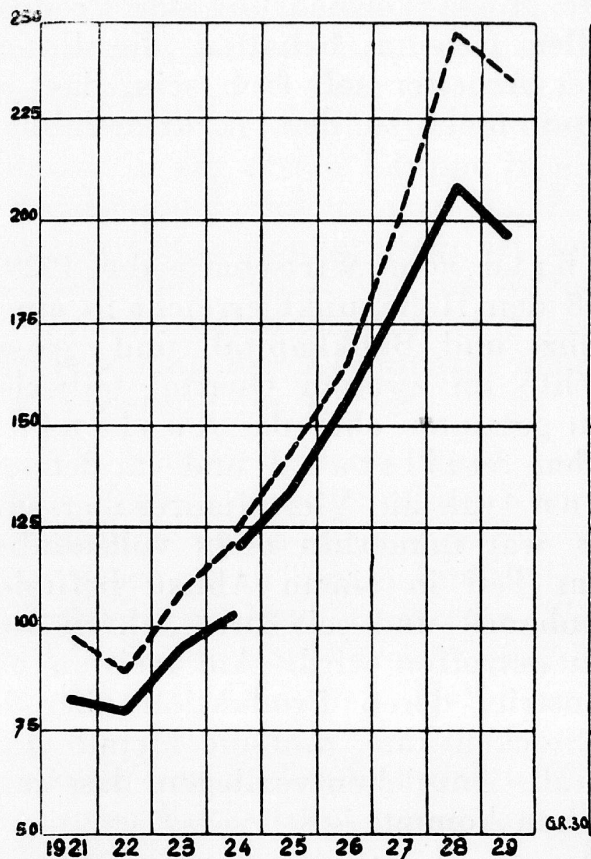
Und nun, zum Abschluss dieser wirtschaftlichen Rundschau sollten wir noch den Ertrag der Wirtschaft und seine Verteilung betrachten können. Leider ist es unmöglich, den gesamten Wirtschaftsertrag für ein bestimmtes Jahr auch nur zu schätzen. Doch haben wir eine Art Barometer für den Ertrag, der dem Kapital zufällt, in den Aktienkursen, und ferner sind die Durchschnittslöhne der verunfallten Arbeiter bekannt.

| (Nennwert = 100) | Index der Aktienkurse | Index der Industrieaktien |
|------------------|--------------------------|------------------------------|
| 1921 | 82,1 | 98 |
| 1922 | 79,2 | 89 |
| 1923 | 95,0 | 109 |
| 1924 | 119,1 | 123,6 |
| 1925 | 133,7 | 138,4 |
| 1926 | 155,1 | 166,8 |
| 1927 | 182,9 | 201,2 |
| 1928 | 208,3 | 247,1 |
| 1929 | 196,8 | 235,7 |

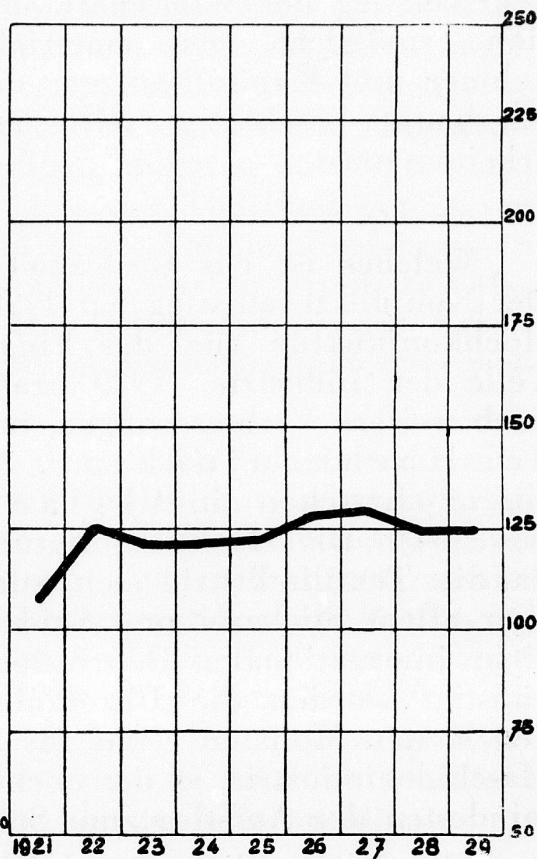
(Bis 1923 Index Lorenz, nachher Index der Nationalbank.)

Die Kurve der Aktienkurse bedarf keines langen Kommentars: ein geradliniger Aufstieg bis zum Höhepunkt 1928, von dem 1929, das Jahr des Börsenzusammenbruchs, herabführt, infolge der Durchschnittsberechnung nicht mit dem heftigen Sturz,

Aktienkurse



Reallöhne



— Gesamtindex
 Index der Industriekurse

wie es tatsächlich der Fall war. Der Gesamtindex wurde durch den Index der Industriekurse in den letzten Jahren weit überholt. Man kann einwenden, das sei ja nicht der effektive Kapitalertrag. Gewiss, aber es ist die Schätzung des künftigen Kapitalertrags. Mag diese Schätzung in einzelnen Fällen das nüchterne Mass verloren haben und zur Spekulation ausgeartet sein, im grossen ganzen bezahlt der Kapitalist nur dann das Doppelte und Dreifache für ein Wertpapier, wenn er auch einen doppelten und dreifachen Ertrag erwartet. Und er hat ihn auch in den meisten Fällen erhalten.

| 1913 = 100 | Index der Tagesverdienste verunfallter gelernter Arbeiter | Index der Reallöhne | Index der Tagesverdienste verunfallter gelernter Arbeiter | Index der Reallöhne | |
|------------|---|---------------------|---|---------------------|-----|
| 1921 | 214 | 107 | 1925 | 205 | 122 |
| 1922 | 206 | 126 | 1926 | 207 | 128 |
| 1923 | 198 | 121 | 1927 | 207 | 129 |
| 1924 | 204 | 121 | 1928 | 201 | 125 |

Wie armselig sieht diesem steilen Aufstieg gegenüber die Kurve der Reallöhne aus, die sich allerdings 21—29 Prozent über dem Vorkriegsstand aufhält, die aber doch nur recht mühsam anzusteigen vermag und 1927 wieder um einige heruntergedrückt wird. Es ist so, wie wir immer und immer wieder feststellen

konnten: Die Arbeiterschaft hat durch ihre gesteigerte Leistung den Aufstieg der Wirtschaft, die grosse Vermehrung der Produktion ermöglicht, den materiellen Gewinn behalten die Unternehmer und Kapitalbesitzer; der Arbeiter soll froh sein, dass er überhaupt beschäftigt wird und nicht zu den Vorkriegslöhnen arbeiten muss.

*

Welches ist das Gesamtbild vom Wirtschaftsjahr 1929? Der Konjunkturaufstieg hat 1928 den Höhepunkt erreicht in einer Hochkonjunktur für das Finanz- und Bankkapital und grosse Teile der Industrie. 1929 brachte im zweiten Quartal teilweise noch weitere Verbesserungen, im gesamten aber das Auslaufen der Hochkonjunktur, den Stillstand und im letzten Vierteljahr schon ein Abflauen (vgl. die Vierteljahresübersicht Seite 64). Die Hochkonjunktur war immerhin nicht vollständig, da die Textilindustrie sich zum Teil in einem Abbau befindet (vor allem Stickerei und Seidenband) und seit zwei Jahren von einer internationalen Depression betroffen wird. Am meisten begünstigt wurden die Uhrenindustrie, deren Produktion aber in den letzten Monaten etwas ins Stocken kam, und die Metall- und Maschinenindustrie, in der ebenfalls Anzeichen vorliegen, dass zum mindesten der Aufstieg zum Stehen kommt.

Einzelne Publizisten erblicken in der internationalen Börsenkrisis und den in ihrem Gefolge eingetretenen Störungen in der Produktion den Anfang einer der periodisch wiederkehrenden kapitalistischen Wirtschaftskrisen, welche die ganze Welt erschüttern werde. Wir halten das für unwahrscheinlich, denn die Voraussetzungen einer solchen allgemeinen Krisis fehlen. Die Weltwirtschaft ist nicht « disponiert » dafür. Ueberspekulation, starke Spannung des Kapitalmarktes, Preishausse sind eigentlich nur in Amerika und auch dort nicht ganz geschlossen (Preisinflation fehlt) vorhanden. England befindet sich seit Jahren in einer chronischen Depression, an der sich kaum viel verschlechtern lässt. Deutschlands Wirtschaft wird gehemmt durch grossen Kapitalmangel und eine Vertrauenskrisis, die aber schon einige Zeit vor dem Neuyorker Sturm eingetreten ist. Aehnlich ist die Lage in Oesterreich. Spanien leidet unter einer Währungskrisis. Frankreich, Italien, Belgien erleben eine starke Inlandkonjunktur, ebenso Holland und die nordischen Staaten. Und so hat eigentlich jedes Land seinen Spezialfall. Die Weltkonjunktur ist durchaus nicht einheitlich, weder in günstigem noch in ungünstigem Sinne. Die Konjunkturwellen in den verschiedenen Ländern laufen nicht parallel, sondern hintereinander, wodurch ein gewisser Ausgleich erzielt wird, der besonders jenen Ländern zustatten kommt, die stark auf den Export angewiesen sind.

Der Schweiz ist es denn auch in den letzten Jahren recht gut gegangen. Der Minderabsatz 1929 nach Ländern mit Depression

(Deutschland, England, Spanien) wurde einigermaßen aufgewogen durch bedeutende Mehrausfuhr nach Staaten mit guter Konjunktur (Frankreich, Italien, Belgien, Vereinigte Staaten). In dieser zweiten Gruppe ist mit einer gewissen Exporteinbusse zu rechnen (vor allem Amerika). Dafür ist es möglich, dass sich die Absatzverhältnisse in der ersten Gruppe in einigen Monaten wieder bessern. In Deutschland rechnet man damit, dass der Tiefstand der gegenwärtigen Depression erreicht ist und neue Aufstiegtendenzen zu erwarten sind. Selbst für die Vereinigten Staaten prophezeit das Harvard Wirtschaftsinstitut eine rasche Ueberwindung der Krisis, eine Belebung der Konjunktur schon im Frühjahr und eine weitere Besserung im Herbst.

Wie bereits bemerkt wurde, ist der starke Inlandmarkt eine weitere Sicherung gegen einen Konjunkturabstieg. Es hat zwar im vergangenen Jahre auch bei uns nicht an Warnungszeichen gefehlt. Doch wenn einige innerlich faule Unternehmungen zusammengebrochen sind (z. B. die Wolfensberger-Widmer-Bank), so hat das gerade zur Vorsicht gemahnt und die Widerstandsfähigkeit gestärkt. Das erste Halbjahr 1930 wird voraussichtlich die schwerste Belastungsprobe zu tragen haben. Da wird es sich erweisen, wie weit der Konjunkturückschlag in Amerika geht und wie grosse Rückwirkungen er auf die übrige Welt ausübt.

Die « Schweiz. Arbeitgeber-Zeitung » benützt die Trübung der Wirtschaftslage schon wieder, um ihr altes Lied zu singen: Verminderung der Produktionskosten, wobei die Arbeiterschaft mithelfen müsse. Es ist allzu durchsichtig, worauf das hinausläuft. Aber es wäre die denkbar schlechteste Wirtschaftspolitik, wollte man ein Land durch Senkung der Löhne wettbewerbsfähig machen. Auch in Deutschland hat man das nicht vermocht; die Produktion zu Schundlöhnen hat zwar vorübergehend einen fieberhaft forcierten Export gestattet; sie brachte aber der deutschen Wirtschaft durch diesen « Ausverkauf » wie durch die Schwächung des eigenen Wirtschaftskörpers ungeheuren Schaden. Die Folge einer Verschlechterung der Arbeitsbedingungen, die sich übrigens auch in einer Leistungsverminderung und einer Abnahme der Kaufkraft auswirken müsste, sind schwere soziale Kämpfe und eine Missstimmung, die eventuelle Vorteile geringerer Produktionskosten weit mehr als aufwiegen. Wenn in Amerika die Wirtschaftsführer sich verpflichten, die Löhne nicht herabzusetzen, so geschieht das aus der Erkenntnis heraus, dass die Krisis um so weniger gefährlich ist und um so rascher behoben werden kann, je schneller es gelingt, das allgemeine Vertrauen wiederherzustellen. Auch in Deutschland sieht man immer mehr ein, dass die Stimmung der Niedergeschlagenheit die Wiederbelebung der Wirtschaft beträchtlich hemmt.

Auch wenn das Jahr 1930 nicht so glänzende Gewinne abwerfen wird wie 1928 und zum Teil auch 1929, sollte es doch mög-

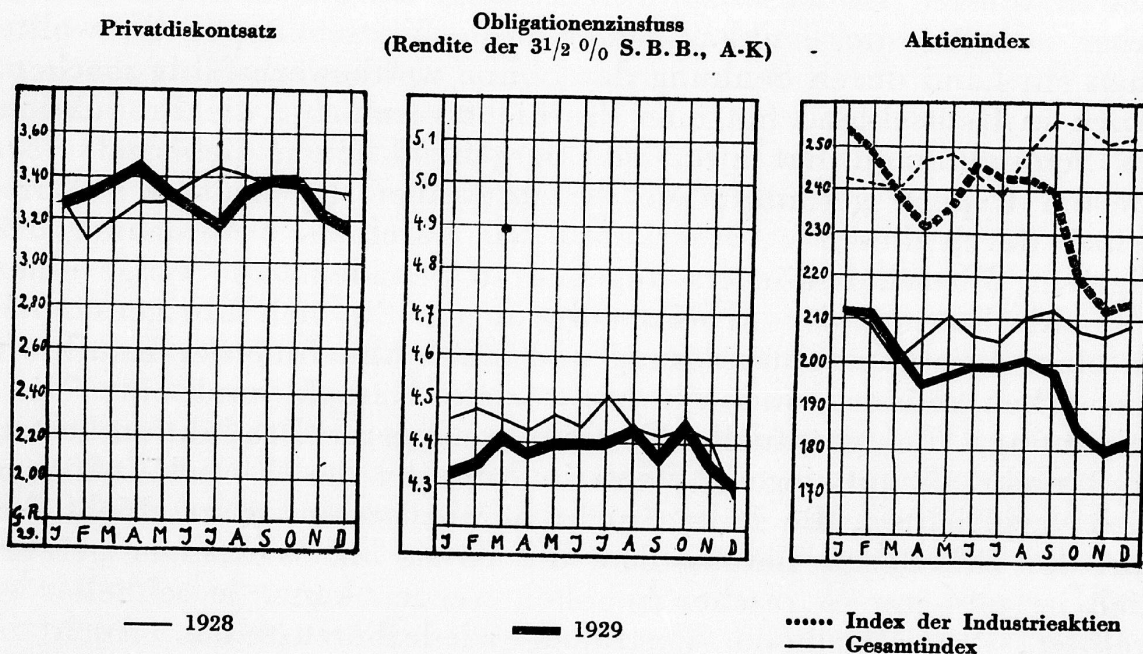
lich sein, die Produktion einiger Massen intakt zu halten und ohne schwere Belastung des Arbeitsmarktes über die gegenwärtigen Schwierigkeiten hinwegzukommen. Eine pessimistische Beurteilung ist daher nicht am Platze. Freilich ist zu wünschen, dass man sich nicht einfach von den Geschehnissen treiben lässt, sondern dass durch aktive Wirtschaftspolitik, vor allem durch Arbeitsbeschaffung, einer eventuellen Verminderung der Produktion sofort entgegengewirkt wird. Die Wiederaufnahme der Elektrifizierungsarbeiten der S. B. B. ist in dieser Hinsicht eine wichtige (wenn auch ungewollt) konjunkturpolitische Massnahme.

Wirtschaft.

Die Konjunktur im letzten Vierteljahr 1929.

Konjunkturrückgang ist das Merkmal der letzten Monate. Der Pessimismus der Börse griff über auf Handel und Produktion. Genau wie noch vor kurzem die optimistische Stimmung da und dort zu weit ging, so besteht jetzt die Gefahr, dass die Lage zu düster betrachtet wird.

Am Geldmarkt ist bald nach Eintreten der Börsenkrisis eine Entspannung eingetreten. Der Kapital-Rückstrom von Amerika nach Europa führte in zahlreichen Staaten zur Herabsetzung des Diskontsatzes. Ueberdies wurde die Geldflüssigkeit vermehrt durch die beginnende Geschäftsstockung. Auch in der Schweiz, wo doch schon vorher grosse Flüssigkeit herrschte, ging der Zinsfuss noch mehr zurück, und zwar schon vor der saisonmässigen Verbilligung im Januar.



Der Kapitalmarkt blieb ebenfalls nicht unberührt von dem starken Angebot an Kapital. Die Obligationenkurse stiegen gegen Jahresende. Wenn die Flüssigkeit des Kapitalmarktes weiterhin andauert, was anzunehmen ist, so wird sich auch eine Kapitalverbilligung durchsetzen auf dem Anleihensmarkt, wodurch die Industrie auch für Anlagekapital und die Landwirtschaft für