

## DEUTSCHES REICH.

Das Berliner Institut für Konjunkturforschung faßt seine Ansicht über die gegenwärtige Wirtschaftslage des Deutschen Reiches Ende Mai wie folgt zusammen: „Produktion und Beschäftigung sind konjunkturmäßig weiter gesunken. Die Arbeitslosigkeit hat zwar abgenommen; die Besserung bleibt aber hinter dem saisonüblichen Umfang zurück. Der seit Jahren anhaltende Auftrieb der Ausfuhr ist zum Stillstand gekommen.

Die Zinssätze am Geldmarkt haben einen ungewöhnlichen Tiefstand erreicht. Dagegen sind die Zinssätze für Langkredite trotz fortschreitender Entspannung des Kapitalmarktes noch hoch. Für den weiteren Verlauf des Jahres 1930 ist aber mit zunehmend günstigeren Emissionsbedingungen zu rechnen. Die Aktienkurse stagnieren; auf Teilgebieten sind sie eher aufwärts gerichtet. An den Rohstoffmärkten hat der Preisdruck nachgelassen.

Die Wirtschaft zeigt die Symptome einer dem Tiefpunkt zustrebenden Depression. Der konjunk-

turelle Rückgang der Wirtschaftstätigkeit dürfte in den nächsten Monaten zum Abschluß kommen und in eine Periode der Stagnation einmünden. Die weitere Entwicklung wird durch die sich bessernde Kapitalversorgung — in gewissem Umfang auch durch die Preisentwicklung — in günstigem Sinne beeinflußt werden.“

Neben der außerordentlich ungünstigen Entwicklung der Arbeitslosigkeit sind es vor allem die Reichsfinanzen, die gegenwärtig das ernsteste Problem der deutschen Wirtschaft darstellen. Das Budget für 1930/31 weist ein Defizit von rund 850 Millionen Reichsmark auf und es ist noch völlig ungeklärt, wie diesem Posten begegnet werden kann. Die vor wenigen Wochen vorgenommene Steuererhöhung reicht dazu jedenfalls nicht aus und man ist daher zu dem Plan eines sogenannten „Notopfers“ übergegangen, das in erster Linie eine Belastung der Festangestellten vorsieht, mit der Begründung, daß diese ja kein Risiko der Arbeitslosigkeit zu tragen hätten und daher diese

## Deutsche Wirtschaftszahlen

Zeit	Kapitalmarkt									Preise <sup>3)</sup>			Produktion und Handel (Arbeitslose <sup>1)</sup> )						
	Geldumlauf <sup>4)</sup>	Notenbankkredite <sup>5)</sup>	Abrechnungsverkehr <sup>6)</sup>	Wechselbeziehungen		Aktienindex <sup>7)</sup> <sup>12)</sup>	Zins <sup>8)</sup>		Emissionen von Aktien <sup>9)</sup>	Reagible Preise	Industriestoffe	Agrarstoffe	Gesamtindex	Wagengestellung der Reichsbahn <sup>10)</sup>	Einfuhr von Rohstoffen	Ausfuhr von Fertigwaren	Hauptunterstützungsempfänger	Vollarbeitslose Industriearbeiter in $\%$ <sup>11)</sup>	Wechselproteste
				Mrd. RM.	Mrd. RM.		Ertrag 8%iger Goldplandbriefe	Privatdiskont <sup>8)</sup>											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
<b>1928</b>																			
Jänner .....	5·9	2·66	10·1	4·5	—	139	8·15	6·27	55·0	141	134	132	—	136	662	632	1.333	—	8·9
Februar .....	6·0	2·65	8·9	4·0	4·84	135	8·16	6·20	78·9	140	134	130	—	143	695	690	1.238	—	8·4
März .....	6·2	2·93	10·2	4·7	4·90	133	8·20	6·72	45·9	138	134	131	—	151	642	761	1.011	—	9·4
April .....	6·1	2·78	9·6	4·1	4·95	139	8·21	6·70	111·0	138	134	134	—	150	610	696	729	—	10·6
Mai .....	6·2	2·70	10·1	4·2	4·93	143	8·22	6·66	139·7	136	135	136	—	149	567	691	629	—	10·3
Juni .....	6·4	2·81	10·7	4·4	4·95	145	8·23	6·62	148·6	134	135	136	—	150	580	697	611	—	9·8
Juli .....	6·3	2·79	10·6	4·3	5·12	141	8·23	6·74	186	135	135	137	104·4	151	603	704	564	—	8·8
August .....	6·4	2·92	9·9	4·5	5·14	141	8·24	6·69	67	134	134	138	102·3	151	550	733	575	—	8·7
September .....	6·6	2·88	9·4	4·3	5·18	141	8·26	6·65	71	132	134	134	102·2	161	552	826	577	—	8·8
Oktober .....	6·4	2·63	11·0	4·7	5·25	139	8·27	6·58	120	130	133	135	98·1	162	613 <sup>8)</sup>	853 <sup>9)</sup>	671	—	10·2
November .....	6·4	2·57	10·0	4·4	5·28	139	8·29	6·28	170	128	134	135	84·6	158	609	767	1.030	—	10·0
Dezember .....	6·7	3·04	10·6	4·5	5·17	141	8·27	6·31	95	131	134	134	91·9	142	566	739	1.702	—	9·7
<b>1929</b>																			
Jänner .....	6·1	2·07	11·8	4·6	—	146·6	8·32	5·80	227	130	134	132	95·2	130	688	791	2.391	21·2	12·2
Februar .....	6·2	2·37	9·8	4·0	5·38	141·7	8·34	5·81	77	127	134	134	90·9	128	546	713	2.622	23·9	11·0
März .....	6·5	2·68	10·1	4·4	5·52	141·1	8·35	6·31	53	129	134	134	99·0	149	563	709	2.091	18·5	13·3
April .....	6·3	3·38	12·1	4·7	5·53	141·1	8·40	6·63	124	127	133	128	108·0	157	692	876	1.325	12·4	13·8
Mai .....	6·3	3·43	10·8	4·4	5·43	135·4	8·53	7·49	129	118	131	126	109·1	160	613	834	1.011	10·5	12·4
Juni .....	6·5	3·36	10·1	4·2	5·33	138·7	8·54	7·50	85	121	132	125	109·8	157	585	788	930	9·6	11·2
Juli .....	6·4	2·98	11·5	4·6	5·47	135·7	8·54	7·40	45	119	131	132	104·7	156	613	810	864	9·9	12·0
August .....	6·5	3·01	9·9	4·1	5·49	134·2	8·56	7·18	76	118	132	133	103·3	155	576	884	883	10·0	10·2
September .....	6·6	3·01	9·7	3·8	5·60	132·4	8·62	7·18	44	120	132	133	101·8	159	547	879	910	10·5	9·3
Oktober .....	6·5	2·83	11·1	4·0	5·75	124·7	8·65	7·26	36	117	131	132	101·4	165	601	923	1.061	11·7	12·7
November .....	6·0	2·76	9·6	3·8	5·91	119·8	8·69	6·89	39	114	130	128	101·4	165	652	851	1.387	15·1	12·5
Dezember .....	6·7	3·27	9·6	3·9	5·78	115·2	8·71	6·98	29	113	129	126	96·0	143	528	775	1.985	21·9	13·2
<b>1930</b>																			
Jänner .....	6·2	2·40	10·6	3·8	6·25	120·0	8·65	6·33	163	112	128	122	94·8	126	634	795	2.483	23·4	15·2
Februar .....	6·2	2·47	9·1	3·5	6·30	120·6	8·54	5·54	34	106	127	116	92·9 <sup>*</sup>	125	524	736	2.656	24·8	13·2
März .....	6·3	2·44	9·8	3·8	6·37	119·0	8·49	5·12	23	104	126	110	92·5 <sup>*</sup>	131	493	834	2.347	22·9	13·0
April .....	6·2	2·32	10·1	3·5	—	122·2	8·29	4·46	45	103	125	112	—	134	480	734	2.081	21·3	10·7
Mai .....	5·8 <sup>*</sup>	2·30	10·3	—	—	121·7	8·14 <sup>*</sup>	3·89	27	101	124	111	—	139 <sup>*</sup>	454	813	1.889	—	—

\* Vorläufige Ziffern. — <sup>1)</sup> Am Monatsende. — <sup>2)</sup> Bei der Reichsbank. — <sup>3)</sup> Monatsdurchschnitt. — <sup>4)</sup> 10 Großbanken. — <sup>5)</sup> Durchschnitt aus langer u. kurzer Sicht. — <sup>6)</sup> Arbeitstäglich. — <sup>7)</sup> Einschließl. der Kurzarbeiter, die auf Vollarbeitslose umgerechnet wurden. — <sup>8)</sup> Neue Erhebungsmethode. — <sup>9)</sup> Ab Oktober 1928 neue Erhebungsmethode. — <sup>10)</sup> Von Juli 1928 korrigierte Werte. — <sup>11)</sup> Bis Februar 1929 10 Banken; infolge Fusionen ab März 1929 9 Banken und ab Oktober 1929 7 Banken. — <sup>12)</sup> Von Jänner 1929 an neu berechnet. — Nach den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.

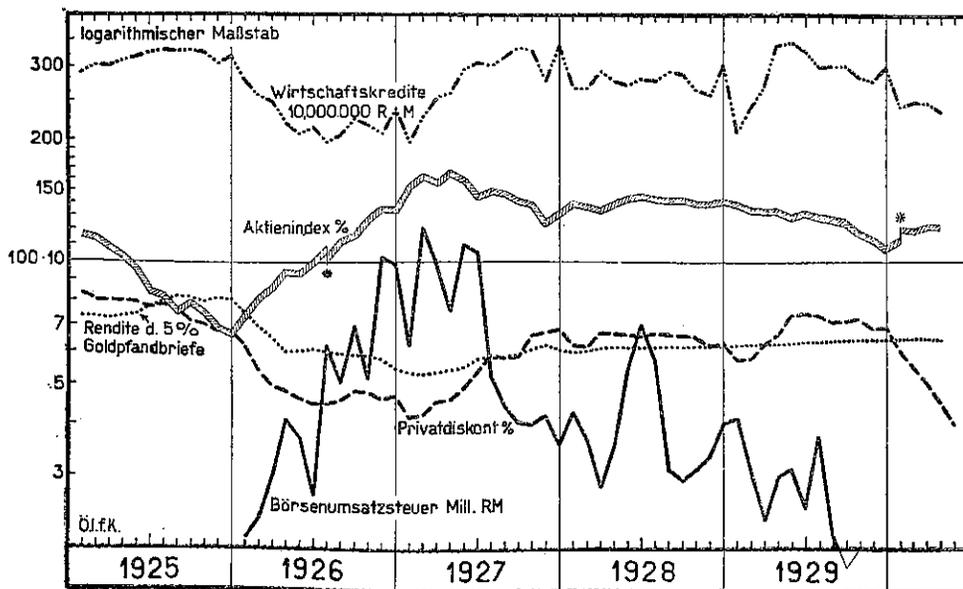
stärkere Beanspruchung angängig sei. Dieser Plan stößt jedoch auf heftige Widerstände, wie überhaupt gegen die ganze Finanzwirtschaft immer schärfere Kritik zu Worte kommt. Das gilt in erster Linie für den Abschlußbericht, den der Reparationsagent vorgelegt hat und in dem vor allem die Ausgabenseite des Reichsetats und der Länderetats als hemmungslos wachsend aufgezeigt wurde. Die Finanzlage, die bereits die Demission des Reichsfinanzministers zur Folge hatte, kann auch zu einer größeren Regierungskrise führen.

Die andauernde Erleichterung auf dem *Geldmarkte* führte am 19. Mai zu einer Senkung des Diskontes von 5% auf  $4\frac{1}{2}$ %. Diese Maßnahme wurde erst nach langem Zögern beschlossen. Die Herabsetzung um nur  $\frac{1}{2}$ % zeigt die große Zurückhaltung, die sich die Reichsbank auferlegte. Die Entwicklung des Status der Bank ist seither weiterhin sehr günstig gewesen. Gold und Devisen sind in großen Beträgen zugeströmt, so daß die Reichsbank nach längerem Zögern die Bankrate am 21. Juni abermals um  $\frac{1}{2}$ % auf 4% herabsetzte. Das Zögern der Bank erklärt sich zum Teil daraus, daß sie eine stärkere Konsolidierung der schwebenden kurzfristigen Verpflichtungen Deutschlands abwarten wollte. Die gegenwärtigen Geldsätze sind auch auf den freien Märkten die tiefsten seit Mitte 1914, der Privatskont wurde Mitte Juni sogar auf  $3\frac{1}{2}$ % ermäßigt; dabei war das Tempo und das Ausmaß der internationalen Verflüssigung noch größer als in Deutschland. Denn

hier sind es ja hauptsächlich die Erscheinungen einer Depression, eines allgemeinen Nachlassens der Geschäftstätigkeit gewesen, die diese Verbilligung bewirkt haben. Wie gering die Ansprüche der Wirtschaft geworden sind, geht zum Teil aus den Ziffern über den Wechselumlauf hervor, der Ende April 1·9 Milliarden Reichsmark betrug, während er zum gleichen Zeitpunkt des Vorjahres um 1·3 Milliarden höher war. Auch die Notenbankkredite bleiben um mehr als 1 Milliarde unter der Höhe des Vorjahres. Wenn auch im Herbst die übliche saisonmäßige Versteifung des Geldmarktes sich etwas geltend machen dürfte, so wird sie doch keineswegs beträchtlich genug sein, um die herrschende Flüssigkeit zu beseitigen.

Die Entwicklung der *Aktienkurse* ist in den letzten zwei Monaten ziemlich ungleichmäßig gewesen. Sie stiegen leicht unter Schwankungen im März und in der ersten Aprilhälfte und sind dann bis Anfang Mai ebenfalls unter Schwankungen abgebrockelt. Seit Mitte Mai haben sie sich wieder erholt. Diese Bewegung kommt in dem Aktienindex zum Ausdruck, der mit 122·2 für April um 3·2 Punkte besser stand als für März. Für Mai stellt er sich auf 121·7. Erhebliche Kurssteigerungen haben sich auf dem Markt der festverzinslichen Werte eingestellt, wobei in erster Linie die Kurse der 6%igen und 7%igen Papiere in die Höhe gingen, so daß bei den sprunghaften Steigerungen oft ein erheblicher Stückmangel bestand. Die Aufwärtsbewegung auf diesem Markte dürfte anhalten, ins-

### Wirtschaftskurven für Deutschland I.

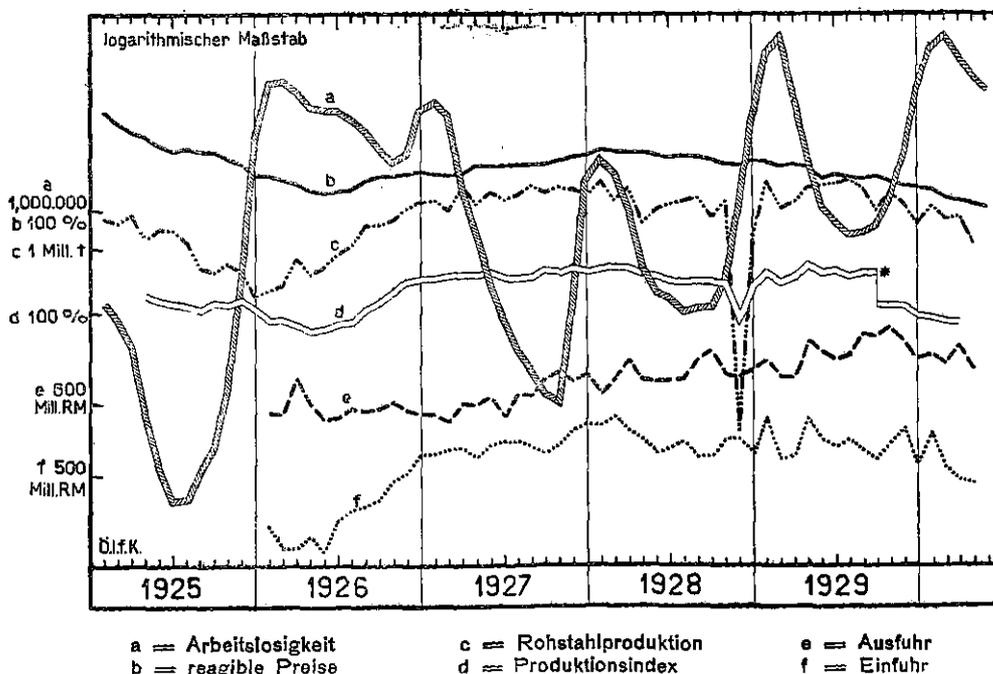


besondere wenn der Kapitalmarkt stärker in Fluß kommt. Die Aussichten auf dem Aktienmarkt sind für die nächste Zeit noch nicht erfreulich, denn trotz einiger Dividendenerhöhungen sind die Rentabilitätsaussichten der Industrie derzeit nicht sonderlich günstig und bieten zu Kurssteigerungen keinen Anlaß, zumal bei einer Reihe bedeutender Firmen Dividendenlosigkeit oder Dividendenkürzungen erklärt worden sind. Konjunkturell gebührt der Börse große Aufmerksamkeit, denn nach dem bekannten Drei-Märkte-Barometer pflegt die Kurve der Kursgestaltung am Effektenmarkt als erste in die Höhe zu gehen und einen nachfolgenden Aufstieg der Produktion zu melden. Die jetzige Bewegung ist jedoch dazu keinesfalls ausgeprägt genug. So wie die internationalen Kapitalmärkte hat die große Anleihe nach dem Young-Plan auch den deutschen Kapitalmarkt gesperrt. Diese Anleihe wurde nunmehr zur allgemeinen Zeichnung in den einzelnen Ländern aufgelegt und erzielte fast überall einen guten Erfolg. Da die Tranchen für die einzelnen Länder nicht sehr erheblich waren, im allgemeinen gegen 10% der durchschnittlichen monatlichen Emissionen ausmachten, ist nicht damit zu rechnen, daß die Kapitalmärkte merkbar beansprucht worden sind. Höher war die prozentuelle Quote nur in Frankreich, das aber seinen Kapital-export nach Tunlichkeit forciert. Der Zufluß, der sonst nur kurzfristig auf dem Geldmarkte arbeitenden

Gelder zur langfristigen Veranlagung ist immer noch erheblich und dürfte sogar noch weiterhin steigen, da eine beträchtliche Spanne der Rendite dieser beiden Anlagemöglichkeiten besteht. Die Emissionstätigkeit hat sich gebessert und die Emissionsbedingungen dürften sich im Laufe dieses Jahres besonders unter dem Druck internationaler Einflüsse immer günstiger gestalten. Die Emissionen sind jetzt schon gestiegen und betragen mit 951 Millionen Reichsmark im ersten Viertel 1930 fast das Dreifache des Betrages für das vierte Viertel 1929. Erheblich ist die Zunahme der Gewährung von Hypothek- und Kommunaldarlehen. Bei letzteren ist der Zuwachs auffallend groß, meist handelt es sich um Konsolidierung kurzfristiger Verschuldung.

Die allgemeine Wirtschaftsdepression kommt am klarsten in der Lage der *Produktion* zum Ausdruck. So liegt insbesondere das Baugewerbe, das in diesen Monaten eine lebhafte Tätigkeit aufzuweisen pflegt, stark darnieder. Dies ist nicht zuletzt auf die Einschränkung der öffentlichen Bautätigkeit zurückzuführen, sowie auf die immer noch bestehende große Schwierigkeit der Kapitalbeschaffung für Bauzwecke. Der Wohnungsbau verlangsamt sich ebenfalls, da derzeit ein Überangebot an Wohnungen besteht. Es ist selbstverständlich, daß diese ungünstige Lage auf dem Bauplätze sich auf die vom Baugewerbe abhängige Industrie fortpflanzt,

### Wirtschaftskurven für Deutschland II.



doch soll durch vorzeitige Vergebung staatlicher Aufträge sowie durch Bestellungen der Reichsbahnen und durch Maßnahmen im Rahmen des sogenannten Ostprogrammes, eine Belebung künstlich herbeigeführt werden. Die Indexziffer der Produktion verharrt für Februar und März auf dem Stand von 92,9 bzw. 92,5, der der tiefste seit Dezember 1928 ist. Der konjunkturelle Rückgang macht sich nun auch immer stärker bei denjenigen Industrien geltend, deren allgemeiner Trend durchaus nach aufwärts gerichtet ist, so daß sich bei ihnen die Verschlechterung eher in einer Verlangsamung der Produktionsausdehnung geltend macht. Zu diesen Zweigen der Produktion gehört die Förderung von Braunkohle, die Stromerzeugung und die Elektroindustrie. Die Investitionslust der Gesellschaften hat erheblich abgenommen. Der Auftragseingang ist schlecht und die Bestände an Aufträgen lassen nach. Eine gewisse Belebung zeigt sich in der Textilwirtschaft, in der Schuh- und Lederindustrie. Die Autoindustrie hat einen Rückschlag erfahren, wengleich sich bei einzelnen Firmen Ansätze zur finanziellen Konsolidierung zeigen.

Die *Umsätze* haben sich im ersten Viertel dieses Jahres auf der Höhe von Mitte 1928 gehalten, wobei die Saisonschwankungen ausgeschaltet sind. Besonders die Bewegung der Umsätze im Binnenhandel ist fast völlig unverändert. Der Postscheckverkehr weist nur geringe Veränderungen auf. Dagegen sind die Wechselziehungen stark gesunken. Wegen der Verminderung des Arbeitseinkommens ist mit einer baldigen Besserung der Lage der Verbrauchsgüterindustrie nicht zu rechnen, ebenso wie der mangelnde Investitionswille die Belebung der Produktionsmittelindustrie hemmt.

Die *Arbeitslosigkeit* hat sich wie schon erwähnt in ungewöhnlich ungünstiger Weise entwickelt, so daß man nicht nur eine Saison- und Konjunkturbewegung — im letzteren Falle eine Verschlechterung — sehen zu können glaubt, sondern darüber hinaus noch strukturelle Verschiebungen. Ende Mai zählte man 1,953 Millionen Erwerbslose gegen 2,081 für April. Im Mai vorigen Jahres gab es nur 1,011 Millionen und im Mai 1928 nur 629.000 Arbeitslose. Aus diesen Ziffern ist deutlich die außerordentliche Verschlechterung der Lage zu erkennen. Der jährliche Durchschnitt für 1927 bis 1928 betrug ca. 1,3 bis 1,4 Millionen, für 1929 bereits 1,9 Millionen und für 1930 (berechnet auf Grund der bisherigen Ziffern) nicht weniger als 2,6 Millionen. Wenn man bedenkt, daß diese Arbeitslosen Empfänger von Unterstützungen sind,

so wird die Anspannung des Reichshaushaltes erklärlich. Die Zunahme der Arbeitslosigkeit unter den Angestellten dauert ohne Unterbrechung an und die Gesamtzahl hält derzeit bei ungefähr 220.000 Stellenlosen. Es ist klar, daß aus dieser Entwicklung des Arbeitsmarktes sich ein starker Einkommensverlust ergibt, der zum größten Teil von der industriellen Arbeiterschaft getragen wird. Die Unternehmereinkommen sind ebenfalls erheblich zurückgegangen, nur sind hier Ausmaß und Betrag schwer zu schätzen.

Besonders typisch für den Konjunkturverlauf ist die Bewegung der *Preise*, die sich in Deutschland ganz der internationalen Gestaltung angepaßt haben. Eine gewisse Ausnahme besteht insofern, als in Deutschland die sogenannten „geordneten Preise“ d. s. Preise, die von Kartellen bestimmt und gehalten werden, eine größere Rolle spielen als in vielen anderen Ländern. Trotz allem hat sich auch bei diesen Preisen die allgemeine Tendenz nach abwärts bemerkbar gemacht. Die sogenannten „freien Preise“ gleiten immer noch ab, obwohl sich in den letzten Wochen neuerdings Ansätze zu einem Stillstand dieser Bewegung bemerkbar gemacht haben, ja vereinzelt sogar ein leichtes Anziehen festgestellt werden kann. Nach alter Erfahrung sind es wieder die Rohstoffpreise, die, wie schon in früheren Berichten ausgeführt worden ist, nicht nur die Abwärtsbewegung zuerst mitgemacht haben, sondern auch zuerst zu einem Haltpunkt kommen. Die Senkung der Fertigwarenpreise bedeutet, daß mit der gleichen Geldmenge eine größere Warenmenge gekauft werden kann, was man auch als „Steigerung des Geldwertes“ zu bezeichnen pflegt. Von besonderer Bedeutung ist die Aktion der nordwestlichen Eisenindustrie, in der gleichzeitig eine Senkung der Löhne wie der Preise der Produktion dieser Industrie zustande gekommen ist. Die Preissenkung muß dabei zumindest den vollen Betrag der ersparten Lohnsumme ausmachen und man hofft auf diese Weise eine „Ankurbelung“ der Wirtschaft erzielen zu können. Dem Beispiel dieser Industrie folgend, sollen ähnliche Maßnahmen bei anderen Industrien in Erwägung stehen.

Die *Wagengestellung* der Reichsbahn spiegelt ebenfalls die ungünstige Entwicklung der letzten Monate wider. Arbeitstäglich wurden in den Monaten März bis Mai 131.000, 134.000, 139.000 Wagen gestellt, Ziffern, die weit unter denen der Vergleichsmonate des Vorjahres liegen.

Relativ am günstigsten ist noch die Gestaltung des *Außenhandels*. Zwar haben sowohl Ausfuhr

wie Einfuhr abgenommen, aber das Aktivum der Bilanz ist erhalten. Die Abnahme des Volumens ist zu einem guten Teil der Senkung der Preise zuzuschreiben. So rechnet man, daß das Nachlassen der Fertigwarenausfuhr zu einem Drittel auf Konto niederer Preise geht. Zufriedenstellend ist die Ausfuhr von Maschinen geblieben. Die Wirkung der Preissenkung tritt jedoch deutlich in der Einfuhr zutage, da es sich hier mehr um Rohstoffe handelt, deren Verbilligung es möglich macht, die gleiche Menge mit geringerem Aufwand zu erhalten. Da jedoch die Rohstoffeinfuhr auch mengenmäßig zurückgegangen ist, sind auch hier keine Anzeichen vorhanden, die auf eine baldige Erholung der deutschen Wirtschaft würden schließen lassen.

### TSCHECHOSLOWAKEI.

Die schon im vorigen Bericht über die tschechoslowakische Wirtschaftslage festgestellte Verschlechterung, die im Zusammenhang mit der Weltwirtschaftskrise eingetreten ist, hat sich auch während der letzten drei Monate fortgesetzt, obwohl zu bemerken ist, daß das Tempo der Verschlechterung etwas verlangsamt ist. Die allgemeine Auffassung der die Wirtschaftslage beobachtenden Institute geht dahin, daß mit einer weiteren wesentlichen Verschlechterung kaum noch zu rechnen sein dürfte, daß vielmehr wie in Deutschland der Tiefpunkt bald erreicht sei und die Wirtschaft in eine Periode der Stagnation eintrete. Pessimistisch äußern sich jedoch vor allem bedeutende Wirtschaftsführer, die als Grund ihrer ungünstigen Beurteilung hauptsächlich auf den Umstand hinweisen, daß die tschechoslowakische Ausfuhr nach den österreichischen Nachbarstaaten seit Jahren ständig geringer wird und die Industrie daher immer fernere, d. s. aber schwierigere Märkte aufsuchen muß, woraus sich eine Reihe erheblicher Gefahrenmomente ableitet.

Am 26. Mai setzte die Nationalbank ihren Diskontsatz auf  $4\frac{1}{2}\%$  herab, nachdem er seit dem 8. März 1927 unverändert auf  $5\%$  beharrt hatte. Der *Geldmarkt* hat also ebenfalls die internationale Anspannung mitgemacht, wobei aber auch darauf hingewiesen werden muß, daß die Erleichterung außer den internationalen Einflüssen nicht nur die saisonmäßige Erleichterung zu spüren bekommt, sondern ferner noch in ihr auch die Konjunkturverschlechterung der Tschechoslowakei zum Ausdruck kommt. Das Zuströmen kurzfristiger Auslandsgelder ist sehr erheblich, ohne daß für sie aber nennenswertes Interesse bestünde. Die Lage der Nationalbank ist günstig, der Banknoten-

umlauf bewegte sich während der letzten Monate fast ständig um 300 Millionen tschechische Kronen unter dem Stand vom Vorjahr, das Wechselportefeuille weist gegenüber den letzten Monaten des Vorjahres eine beträchtliche Abnahme auf.

Die *Börse* verkehrt ausgesprochen schwach, wie auch aus dem Aktienindex hervorgeht. Dieser erreichte im Februar mit 130 sein diesjähriges Maximum und sank bis Mai auf 124. Eine Änderung der Tendenz ist derzeit nicht zu erwarten. Viele dieser Rückgänge hängen mit dem Dividendenabschlag zusammen, was also eine Art Saisonbewegung darstellt. Auch Dividendenerhöhungen der großen Werke, wie z. B. von Skoda, haben keinen nachhaltigen Eindruck gemacht, zumal gerade manche dieser Unternehmungen in schwere Wettbewerbskämpfe verwickelt sind. Am stärksten betroffen von den Rückgängen sind Industripapiere und bei diesen wieder die Werte der Maschinenindustrie.

Auf dem *Kapitalmarkt* hat sich die automatisch mit einer Geldverbilligung eintretende Besserung der Kurse der festverzinslichen Papiere eingestellt, hier also hauptsächlich der Staatsanleihen. In diesen Papieren ist auch ein lebhafter Umsatz zu verzeichnen gewesen. Interessant ist, daß die Entwicklung der Spareinlagen anfängt, sich unbefriedigend zu gestalten. Der Zuwachs im Jahre 1929 ist der geringste aller jährlichen Zuwächse seit 1925. In den Monaten des laufenden Jahres ist die Zunahme weder einheitlich noch ausgiebig vor sich gegangen. Sie ist auch regional sehr verschieden: Der Einlagenstand wächst nur in reicheren Gegenden und hat Mühe, sich in den anderen überhaupt zu halten.

Das Volumen der *Produktion* ist geringer bei gleichfalls geringeren Preisen. Hier ist der eigentliche Grund für die interne Erleichterung des Geldmarktes, die oben besprochen wurde. Die Insolvenzen sind gestiegen und die Aprilziffer ist die höchste für die letzten Jahre. Ein ähnliches gilt für die Ausgleichsverfahren. Die Kokserzeugung ist viel niedriger wegen der Verminderung der Rohstahlproduktion, dagegen ist der Steinkohlenabsatz fast gleich geblieben. Die Investitionstätigkeit ist ziemlich unbedeutend. Die Rohstahlerzeugung sank im April nicht nur gegen die Vormonate, sondern auch gegenüber derjenigen der Vergleichsmonate der vorhergehenden Jahre. Auch die Roheisenproduktion hat mit 125.000 Tonnen für April den tiefsten Stand seit Februar vorigen Jahres erreicht. Die Maschinenindustrie ist sehr ungleichmäßig beschäftigt, das Baugewerbe liegt immer noch darnieder. Die An-