

DEUTSCHES REICH.

Während der Berichtsperiode hat im Einklang mit der Zunahme der Weltwirtschaftskrise sowohl nach Anzahl der von ihr erfaßten Länder als auch nach ihrer Intensität die Konjunktur in Deutschland eine weitere empfindliche Verschlechterung erfahren. Seit Anfang dieses Jahres scheint jedoch die Zunahme der Verschlechterung auf dem Weltmarkt in etwas langsamerem Tempo vor sich zu gehen, wie auch insbesondere einige Weltrohstoffpreise gelegentliche Besserungen erzielen. Auch auf den internationalen Börsen ist seit Anfang Jänner eine gewisse Belebung unverkennbar; sie hat mit Unterbrechungen zu Steigerungen des Kursniveaus geführt, die besonders in einigen kleineren Staaten nicht ganz ohne Bedeutung gewesen sind. Es wäre aber verfehlt, aus diesen sehr geringfügigen Anzeichen vorläufig auf mehr schließen zu wollen als auf eine Verlangsamung des Absinkens der weltwirtschaftlichen Konjunktur, denn positive Anzeichen einer

Besserung lassen sich derzeit noch kaum angeben. Außerdem ist darauf aufmerksam zu machen, daß ebenso wie die Krise die einzelnen Länder nacheinander erfaßt hat, so daß es Staaten gibt, die erst gegenwärtig die allgemeine Krise zu spüren bekommen, eine Besserung in einem Lande noch nicht die Garantie dafür abgibt, daß nun auch die Besserung sich wieder in der gleichen Reihenfolge und Geschwindigkeit fortpflanzen muß. Auch der weitverbreitete Glaube, daß eine Konjunkturbelebung ebenso wie der seinerzeitige Ausbruch der Krise nur von Amerika ausgehen könne, ist in dieser Form zu allgemein gefaßt, obwohl eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür nicht geleugnet werden kann.

Das Berliner Institut für Konjunkturforschung beurteilt die Konjunktur in Deutschland Ende Februar 1931 wie folgt: „Die Wirtschaftstätigkeit hat sich auf nahezu allen Gebieten weiter verringert. Produktion und Umsatz sinken, die Beschäftigung

Insolvenzen <sup>13a)</sup>		Mittlererstand der Wiener Krankenkassen (Monatsende) §	Arbeitslosigkeit (zu Ende des Monats)																								Zeit
Gerichtliche Ausgleichsverfahren	Konkurse		Unterstützte Arbeitslose <sup>14)</sup>									Zur Vermittlung vorgemerkte Arbeitslose															
			Tatsächliche Anzahl			Nach Ausschaltung der Saisonschwankungen <sup>15)</sup>			Insgesamt		Eisen- und Metallindustrie		Textilindustrie		Leder- u. Häuteindustrie		Chemische und Kautschukindustrie		Holzindustrie								
			Öster-reich	Wien	Österr. ohne Wien	Öster-reich	Wien	Österr. ohne Wien	Öster-reich	Wien	Öster-reich	Wien	Öster-reich	Wien	Öster-reich	Wien	Öster-reich	Wien	Öster-reich	Wien							
66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86							
33-6	8-8	615.415	245.606	89.264	156.342	181-9	132-3	248-9	275.405	102.978	28.668	14.089	10.678	9182	2857	1566	4396	2363	12.566	4703	1929	Jänner					
38-75	9-75	611.034	264.148	91.687	172.461	193-2	134-8	272-2	293.365	105.923	31.547	14.903	11.289	3054	3070	1730	4382	2270	14.653	5284	1930	Febr.					
41-75	11-5	632.515	225.035	78.061	146.954	189-7	127-8	273-6	252.318	92.658	30.656	15.140	11.053	3151	2866	1600	4274	2298	13.391	5144	1931	März					
47-75	13-25	638.796	107.107	67.936	99.171	173-1	119-2	246-2	193.296	82.740	27.701	14.158	10.843	3006	2589	1508	3883	2145	10.417	4786	1931	April					
41-2	14-4	651.447	130.469	60.814	69.655	157-2	114-6	214-8	154.669	75.111	25.589	13.537	10.528	3012	2331	1407	3609	1968	8.280	4390	1931	Mai					
40-0	9-75	643.910	110.266	54.620	55.648	146-2	108-0	197-7	133.106	68.559	23.670	12.662	9.931	2901	2167	1369	3217	1730	7.286	4195	1931	Juni					
37-4	11-2	634.335	104.399	54.439	49.990	142-0	106-7	189-6	127.471	69.505	22.881	12.543	9.951	2938	1957	1333	3188	1696	6.569	4038	1931	Juli					
30-5	11-25	637.291	101.859	52.796	49.063	140-8	104-4	189-8	124.031	66.252	22.587	12.104	9.785	2657	1894	1324	3213	1689	5.951	3388	1931	Aug.					
33-0	9-0	648.882	104.947	51.494	53.453	147-1	108-9	198-7	131.112	65.898	23.677	11.952	9.798	2424	1861	1293	3313	1811	6.469	3434	1931	Sept.					
39-4	11-4	653.903	125.844	56.198	69.646	163-5	117-2	226-1	154.376	71.205	26.233	12.392	10.580	2618	2065	1426	3473	1842	7.219	3597	1931	Okt.					
33-5	13-75	644.680	167.479	67.002	100.475	179-4	126-3	251-4	200.729	82.076	29.382	13.240	11.780	2989	2241	1513	3937	2055	8.647	3958	1931	Nov.					
41-75	9-75	613.828	226.567	83.396	143.171	191-5	134-5	268-6	265.684	99.858	35.064	14.906	13.153	3883	2773	1814	4533	2384	11.775	4762	1931	Dez.					
44-4	11-0	596.561	273.197	97.638	175.559	202-0	144-8	279-4	308.238	114.893	40.424	16.958	14.619	4558	3298	2164	5458	2873	13.982	5500	1930	Jänner					
47-5	11-2	593.819	284.543	99.418	185.125	208-1	146-2	292-1	318.066	118.095	43.090	18.340	15.363	4775	3316	2195	5764	2877	14.910	5982	1930	Febr.					
51-5	16-0	611.987	239.094	87.056	152.030	202-2	142-5	283-6	270.760	104.958	42.657	19.090	15.430	4799	3085	2059	5219	2729	13.656	5859	1930	März					
46-6	12-6	618.290	192.479	81.620	110.879	199-2	143-3	274-9	223.095	99.255	41.078	19.402	16.048	5157	2827	1930	4651	2503	11.717	5839	1930	April					
62-5	16-75	623.460	162.678	75.264	87.414	196-1	141-8	269-5	192.151	93.177	40.355	19.563	15.732	4859	2824	2026	4259	2322	10.285	5764	1930	Mai					
55-75	10-25	615.288	149.972	72.762	77.210	199-3	143-9	274-3	179.010	90.370	40.081	19.187	15.147	4791	2808	2095	4311	2207	9.881	5874	1930	Juni					
61-8	15-2	601.366	153.188	73.178	80.010	211-3	143-5	303-4	183.016	90.776	39.509	18.737	17.327	4794	2859	2110	4363	2184	10.229	6094	1930	Juli					
41-0	13-6	603.928	156.124	71.393	84.731	220-3	141-2	327-8	186.178	88.737	38.913	18.297	17.131	4338	2834	2127	4526	2166	10.444	5846	1930	Aug.					
48-0	12-25	615.095	163.906	70.221	93.685	233-2	148-5	348-3	199.037	90.287	40.187	19.087	16.535	3815	2716	1931	4721	2257	11.088	5778	1930	Sept.					
53-75	15-5	616.350	192.670	76.444	116.226	251-7	159-5	377-1	231.308	97.555	42.439	19.516	16.298	3579	2421	1648	4890	2361	12.643	6134	1930	Okt.					
59-25	12-25	607.170	237.745	88.441	149.304	254-4	166-6	373-6	278.786	110.718	46.096	21.048	17.228	4194	2772	2189	5356	2623	15.183	6602	1930	Nov.					
52-25	13-75		294.845	105.955	188.890	248-3	170-9	354-3	341.073	130.269	50.649	22.466	19.736	5707	3444	2289	5882	2957	18.670	7734	1930	Dez.					
62-4	12-0		331.239	116.905	214.334	244-6	173-3	341-2	374.926	141.607	55.770	24.688	21.002	6137	3685	2443	6562	3176	21.253	8651	1931	Jänner					
65-25	16-0		334.044	115.181	218.863	244-1	169-4	345-3		141.064		25.594		5889		2277		3130	9181		1931	Febr.					
																					1931	März					
																						1931	April				

<sup>13a)</sup> Im Durchschnitt pro Woche. Nach dem „Creditorenverein von 1870“. — <sup>14)</sup> Einschließlich der Beihilfeneempfänger, aber ohne die in der Produktiven Arbeitslosenfürsorge Beschäftigten, seit Oktober 1927 auch ohne Altersrentner. — <sup>15)</sup> Die verwendeten Saisonindexziffern sind am Fuß der Tabelle der Halbmonatszahlen wiedergegeben. — \* Vorläufige Ziffern. — § Revidierte Ziffern.

nimmt ab. Die Zahl der Arbeitslosen ist auf fünf Millionen gestiegen. Geringer Auftragseingang und sinkende Rohstoffeinfuhr deuten auf einen anhaltenden Tiefstand der Planungen hin.

Im Export macht sich die internationale Absatzstockung in erhöhtem Maß geltend. Die Ausfuhr, seit Herbst 1929 rückgängig, sinkt weiter. Da sich die Wirtschaftslage der wichtigsten Abnehmerländer noch verschlechtert hat, dürfte der Export der deutschen Industrie zunächst weiter gehemmt bleiben.

Die Faktoren des Binnenmarkts liegen gleichermaßen ungünstig. Trotz des Liquidationsprozesses, zu dem der Konjunkturabschwung geführt hat, hält die Verknappung an den Kreditmärkten an. Die Investitionstätigkeit, insbesondere auf dem Bauemarkt, ist dadurch stark beeinträchtigt. Die Verbrauchsgüterindustrien stehen unter dem Druck eines stark verringerten Masseneinkommens.

An Gegenkräften sind vorerst nur die Bedarfsstauungen gegeben. Veranlaßt durch sinkende Preise und Unsicherheit über die künftige Wirtschafts-

entwicklung, ist die Nachfrage vielfach über das durch die objektiven Tatsachen gebotene Maß eingeschränkt worden. So dürften die eisernen Bestände des Handels angegriffen sein. In dem Maß, in dem die zur Zurückhaltung mahnenden Tatsachen an Wirksamkeit verlieren, müssen diese Nachfrage-reserven ausgelöst werden. Vielleicht ist die Belebung der internationalen Aktienmärkte und zum Teil auch der Weltrohstoffmärkte als erstes Anzeichen hierfür zu werten.

Die Voraussetzungen für eine schnelle Überwindung des gegenwärtigen Tiefstandes sind für Deutschland jedoch noch nicht gegeben. Ab März werden die jahreszeitlichen Vorgänge auf eine Erleichterung des Arbeitsmarktes hinwirken. Diese saisonmäßige Entlastung wird fürs erste aber schwerlich durch konjunkturelle Faktoren unterstützt werden.“

Dieser Diagnose ist noch hinzuzufügen, daß zu den wichtigsten Faktoren eine gewisse Stabilisierung der politischen Lage in Deutschland hinzuzuzählen ist, die sich vor allem auf dem

## Deutsche Wirtschaftszahlen

Zeit	Kapitalmarkt									Preise <sup>3)</sup>			Produktion und Handel				Arbeitslose <sup>4)</sup>		
	Geldumlauf <sup>1)</sup>	Notenbank-kredite <sup>2)</sup>	Abrechnungs-verkehr <sup>3)</sup>	Wechselziehungen	Debitoren <sup>4)</sup> <sup>15)</sup>	Aktienindex <sup>5)</sup> <sup>12)</sup>	Zins <sup>6)</sup>		Emissionen von Aktien <sup>10)</sup>	Reagible Preise	Industriestoffe	Agrarstoffe	Gesamindex	Wagensestellung der Reichsbank <sup>6)</sup>	Einfuhr von Rohstoffen	Ausfuhr von Fertigwaren	Haupt-unterstützungs-empfänger <sup>14)</sup>	Vollarbeitslose Industrie-arbeiter in % <sup>7)</sup>	Wechselproteste
							Ertrag 80%iger Goldpfand-briefe <sup>8)</sup>	Privatdiskont <sup>9)</sup>											
	Milliarden RM.	Mrd. RM.	Mrd. RM.	Aktienindex <sup>5)</sup> <sup>12)</sup>	%		1913 = 100	1928 = 100	1000	Millionen RM.	1000	Millionen RM.							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
<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	2.433	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	90·0	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	7·28	36	117	131	132	101·4	165	601	923	1.061	11·7	12·7
November .....	6·6	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	—	120·0	8·60	6·33	163	112	128	122	94·6	126	634	795	2.483	23·4	15·2
Februar .....	6·2	2·47	9·1	3·5	6·25	120·6	8·50	5·54	34	106	127	116	92·6	125	524	756	2.656	24·8	13·2
März .....	6·3	2·44	9·8	3·8	6·30	119·0	8·44	5·12	23	104	126	110	92·7	131	493	833	2.347	22·9	13·0
April .....	6·2	2·32	10·1	3·5	6·37	122·2	8·24	4·46	45	103	125	112	94·5	134	480	734	2.081	21·3	10·7
Mai .....	6·3	2·30	10·3	3·5	6·31	121·7	8·11	3·69	27	101	124	111	89·7	138	454	813	1.889	20·6	11·1
Juni .....	6·3	2·12	9·6	3·3	6·32	116·4	8·06	3·58	21	99	122	110	83·6	133	441	670	1.855	21·1	9·0
Juli .....	6·2	2·07	11·2	3·5	6·40	110·0	8·00	3·40	94	95	119	115	80·5	128	478	707	1.901	22·4	9·2
August .....	6·3	2·08	9·3	3·1	6·46	103·3	8·02	3·24	27	94	118	117	79·6	128	437	740	1.948	23·6	8·5
September .....	6·3	2·54	10·1	3·5	6·48	102·3	8·08	3·30	30	93	116	114	78·4	134	396	762	1.966	24·1	8·7
Oktober .....	6·3	2·79	11·2	3·6	6·38	95·8	8·27	4·66	46	89	114	109	77·1	140	430	817	2.072	25·4	8·7
November .....	6·2	2·50	8·7	3·2	6·28	92·3	8·21	4·79	15	87	113	112	75·6	138	383	711	2.354	28·3	7·4
Dezember .....	6·4	2·99	9·4	3·4	—	87·3	8·18	4·83	33	83	110	110	73·3	123	359	697	2.633	34·3	7·7
<b>1931</b>																			
Jänner .....	6·0	2·37	9·6	3·4	—	81·8	8·08	4·75	75	78	108	107	70·9*	105	374	575	3.365	37·2	9·6
Februar .....	6·0	2·51	8·0	—	—	85·6	—	4·88	48	76·5	106	106	105	105	331	591	3.497	—	—

\* 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> Einschließt. 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. — <sup>13)</sup> Von Jänner 1930 korrigierte Werte. — <sup>14)</sup> Von Jänner 1929 Hauptunterstützungsempfänger in der Arbeitslosenversicherung und Krisenunterstützung. — Nach den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.

Kapitalmarkt auszuwirken scheint, wovon sofort noch zu sprechen sein wird.

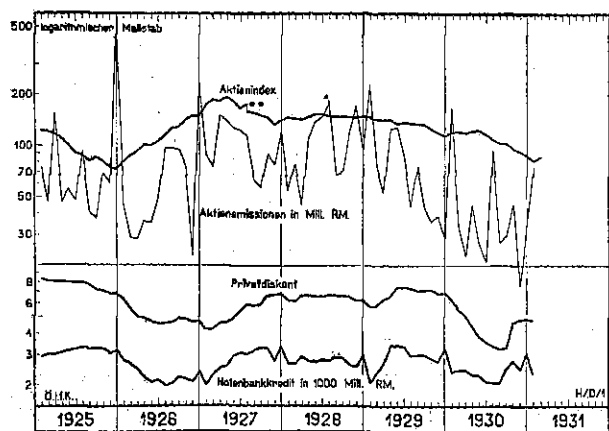
Im Unterschied zu den anderen internationalen Geldmärkten blieb der Geldsatz in Deutschland nach der sprunghaften, politisch bedingten Steigerung vom September vorigen Jahres unverändert hoch. Es waren auch die einzelnen Ultimos nicht leicht zu überbrücken. So brachte insbesondere der Ultimo Februar eine erhebliche Anspannung; in der letzten Woche dieses Monats stiegen die Gesamtanlagen der Reichsbank um 745 Millionen Reichsmark und der Notenumlauf entsprechend um 724 Millionen Reichsmark. Dadurch sank die Notendeckung gegen Gold von 61·2 auf 51·6%; gegen Gold plus Devisen von 65·9 auf 55·3%, was ein ungünstigeres Deckungsverhältnis ergibt als zur gleichen Zeit des Vorjahres, als die Konjunktur noch erheblich besser war. Es folgte aber in der darauffolgenden Woche eine rasche Entlastung sowie ein ziemlich plötzlicher Devisenzufluß und der Notenumlauf ging um 321 Millionen Reichsmark zurück, wodurch die Deckung wieder auf den erheblichen Prozentsatz von 69·7% gebracht wurde.

Die Geldsätze blieben relativ hoch. Taggeld stieg gegen Monatsende sogar auf 7 bis 9%. Der Privatdiskont blieb im Februar auf 4<sup>7</sup>/<sub>8</sub>% bei starkem Angebot. Anfang März sank er auf 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%. 3-Monats-Dollar sind zu 4<sup>1</sup>/<sub>4</sub>% erhältlich gegen 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub> bis 5% vor etwa zwei Wochen. Die Zinssätze, zu denen deutsche Banken vom Ausland borgen, variieren von Institut zu Institut sehr erheblich. Es gibt Häuser, die nicht mehr als 3% bewilligen, wogegen andere Banken nur zu Sätzen borgen können, die selbst 1 bis 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% über den Wiener Sätzen liegen. Es ist klar, daß hierin der

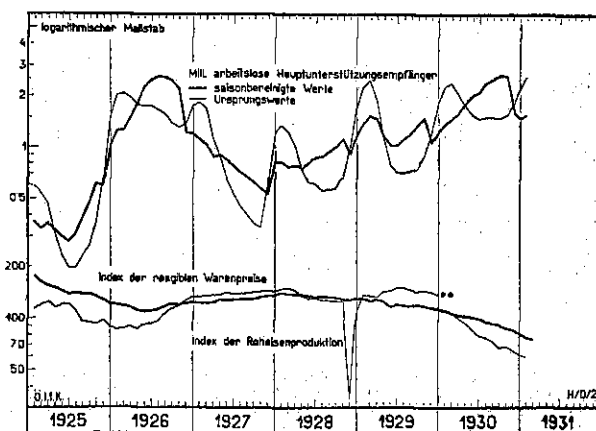
Risikofaktor die ausschlaggebende Rolle zur Begründung dieser Differenz abgibt. Mit der Zunahme politischer Befriedigung dürfte hier aber eine sehr rasche Wandlung möglich sein, zumal es unverkennbar ist — und dies gehört zu den erfreulichsten Erscheinungen der gegenwärtigen Geldmarktsituation —, daß Auslandsgeld kurzfristig in immer größeren Mengen angeboten wird. Bei einigen Banken ist das ausländische Angebot sogar weitaus größer als dem Bedarf entspricht.

Eine Erscheinung, die deutlich hervortritt, ist die merkbare Rückkehr des im September ins Ausland gewanderten deutschen Kapitals. Im Unterschied zu dem an und für sich recht erfreulichen vergrößerten Angebot kurzfristigen ausländischen Geldes bedeutet diese Rückkehr eine solche zur langfristigen Veranlagung. Da es sich hier, wie schon früher erwähnt, um ganz außerordentlich hohe Beträge handelt, wird die Wirkung auf die allgemeine Geschäftslage nicht ausbleiben. Zunächst äußert sie sich darin, daß dieses deutsche Kapital über das Ausland deutsche Aktien und Obligationen kauft. In dem Augenblick, als die Unsicherheit politischer Natur verschwunden ist, macht sich der erhebliche Unterschied zwischen der hohen Rendite deutscher festverzinslicher Papiere und dem minimalen Ertrag, den die ausländische Veranlagung abwirft, stark bemerkbar. Hinzu kommt noch, daß die auf deutsche Initiative zurückgehende Gründung einer internationalen Bodenkreditbank, die unter dem Einfluß der Bank für internationale Zahlungen steht, das deutsche Pfandbriefgeschäft auf eine neue Basis stellen dürfte. Diese neue internationale Bank wird hauptsächlich deutsche Pfandbriefe aufkaufen, wodurch bereits die Kurse

Wirtschaftskurven für Deutschland.



\* = Änderung der Erhebungsgrundlage.  
 \*\* = Änderung der Berechnungsgrundlage.



\*\* = Änderung der Berechnungsgrundlage.

beeinflusst wurden. Die deutschen Dollarbonds gingen in den letzten Wochen hauptsächlich auf Grund deutscher Käufe erheblich in die Höhe. Die Steigerungen betragen oft gegen 10<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Dadurch wird natürlich die Rendite nicht unbeträchtlich beeinflusst und das anlagesuchende Kapital hat Veranlassung, sich auch mehr dem Aktienmarkt zuzuwenden. Der Bedarf an langfristigen Krediten ist jedenfalls sehr erheblich, obwohl betont werden muß, daß dies weniger für Zwecke von Neuinvestitionen als für solche von Konversionen gilt. Es ist anzunehmen, daß ähnlich wie z. B. in der Schweiz der größte Teil der Emissionen auf einem einmal in Bewegung geratenen Markt langfristigen Kapitals zum überwiegenden Teil zunächst zu Konversionen alter Anleihen verwendet wird. Die deutsche Industrie trägt eine große Anzahl ausländischer Obligationen, deren Konversion ganz erhebliche Zinersparungen mit sich führen würde.

Nach einem scharfen Abstieg vom Dezember auf Jänner seit Anfang dieses Jahres, besonders deutlich aber im Februar ersichtlich, ist eine nicht unbeträchtliche Belebung der *Börse* festzustellen. Der Aktienindex stieg von 81·8 für Jänner auf 85·6 für Februar; diese Aufwärtsbewegung setzt sich, von gelegentlichen Rückschlägen abgesehen, auch für den laufenden Monat fort. Die Berliner Börse steht nicht vereinzelt da, denn wie schon erwähnt, zeigt sich eine ähnliche Bewegung auch auf anderen Weltbörsen. Die Steigerung für Mitte Februar 1931 gegen Mitte Jänner 1931 betrug insgesamt 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, bei Aktien des Handels und Verkehrs 3·2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, bei der verarbeitenden Industrie 7·6<sup>0</sup>/<sub>0</sub> und Bergbau und Schwerindustrie 7·5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Die stärkste Steigerung nämlich 31·7<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, fiel bei Holzwerten vor. Negative Vorzeichen für den angegebenen Zeitraum erhalten nur die metallverarbeitende Industrie, die Werften und die Glasindustrie. Gegenüber Mai 1927 liegt der Gesamtindex 49·1<sup>0</sup>/<sub>0</sub> und gegen April 1930 bis 29·1<sup>0</sup>/<sub>0</sub> tiefer. In der industriellen Lage sowie in den bisher schon erfolgten Dividendenerklärungen und den abschätzbaren Dividendenerwartungen ist ein solcher Optimismus in keiner Weise begründet. Trotzdem dürften diese Werterhöhungen kaum als gänzlich unbegründet und in diesem Sinn als rein spekulativ angesehen werden, da eben die weiter oben angeführte Erscheinung des Rückströmens deutschen Kapitals eine erhebliche Rolle spielt. Da sich Konjunkturbelebungen im allgemeinen zuerst auf den Effekten- und einigen wichtigen Rohstoffmärkten anzukündigen pflegen, ist diesen Erscheinungen gerade in der unmittelbaren Zukunft größte Aufmerksamkeit zu schenken.

Die industrielle *Produktion* hat ihren unverminderten Abstieg auch in den jüngsten Monaten fortgesetzt. Der Gesamtindex steht für Jänner auf 70·9 gegen 73·3 für Dezember und 94·6 für Jänner 1930. Gegenüber dem vorangegangenen Höchststand vom Juni 1929 beträgt der Rückgang rund 35<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. Es ist aber deutlich zu beobachten, daß er in gewissen Industrien eine Verlangsamung erfahren hat, wie insbesondere in der Eisenindustrie. Sehr stark betroffen ist das Baugewerbe und die dazugehörigen anderen Industriezweige. Die beigegebene Aufstellung über die Produktionsindices wichtiger Industrien läßt die Gesamtentwicklung in größeren Einzelheiten erkennen. Man möge sich aber durch die in diesen Indices deutlich sichtbaren und leider nicht ausgeschalteten Saisonbewegungen nicht irreführen lassen.

Ferner werden jene Industrien stark berührt, bei denen die Nachfrage besonders elastisch ist, das heißt, bei denen Preisveränderungen jeweils große relative Absatzveränderungen hervorrufen. Dies gilt für die Automobilindustrie, für die Sprechmaschinen- und Schallplattenindustrie, Möbel-, Spielwaren-, Ledererzeugung usw. Die Kohlen-

Produktionsindex\*\*).  
(Arbeitstäglich; 1928 = 100.)

	Steinkohle	Braunkohle	Roh-eisen	Roh-stahl	Walz-werks-erzeug-nisse	Ma-schi-nen	Per-sonen-wagen
<b>1929</b>							
Jänner	104·2	104·5	109·8	119·3	112·1	80·2	90·4
Februar	101·9	102·7	108·9	111·7	103·1	77·0	85·5
März	108·4	106·6	106·1	111·1	107·4	94·1	110·5
April	107·7	104·4	115·1	119·7	116·9	109·1	128·5
Mai	105·2	101·8	115·1	120·2	113·2	98·4	132·8
Juni	107·6	101·2	120·3	120·8	115·8	113·4	121·1
Juli	106·8	101·0	120·3	114·7	111·3	110·2	106·3
August	107·6	102·5	116·9	109·6	107·6	105·9	89·3
Sept.	108·2	104·1	114·8	104·3	106·3	102·7	74·8
Oktober	110·4	108·7	115·7	107·7	104·4	96·3	69·8
Nov.	116·6	115·6	112·9	108·8	100·5	97·3	53·8
Dez.	114·9	110·8	110·1	101·8	99·4	111·2	38·2
<b>1930</b>							
Jänner	112·6	99·3	109·2	103·7	100·7	81·3	57·5
Februar	101·9	87·3	106·7	103·7	98·1	83·2	84·4
März	97·1	80·1	100·8	97·6	94·9	90·2	108·3
April	96·2	82·0	93·1	91·0	91·5	88·7	136·3
Mai	92·5	87·3	85·9	84·1	83·2	87·7	112·1
Juni	92·3	91·4	79·4	75·6	72·9	87·4	84·8
Juli	86·4	83·6	77·2	71·0	71·8	88·2	63·3
August	88·7	87·8	73·8	72·9	70·0	89·7	51·8
Sept.	90·7	90·9	67·6	66·1	64·9	85·2	57·3
Oktober	91·3	89·7	68·9	67·2	67·9	69·6	43·0
Nov.	92·6	91·0	65·8	67·8	68·1	74·1	35·8
Dez.	93·9	86·2	61·4	65·5	68·9	71·8*	33·8*
<b>1931</b>							
Jänner	90·5*	78·2*	60·5*	62·7*	61·8*		

\*) Provisorische Ziffern. \*\*) Gesamtindex siehe Deutsche Wirtschaftszahlen, Kolonne 13.  
Anmerkung: Nach den Berichten des Institutes für Konjunkturforschung, Berlin

förderung verzeichnete in den letzten Monaten des vergangenen Jahres übersaisonmäßige Zunahmen, jedoch erfolgte im Jänner und Februar eine neuerliche Verschlechterung. In der Eisenindustrie machte sich die im Jänner vorgenommene Preisermäßigung im Inlandsgeschäft äußerst günstig bemerkbar. Die Automobilindustrie hat mit der großen Ausstellung in Berlin einen deutlichen Absatzerfolg erzielt. Der Rückgang der Bauaufträge läßt für 1931 einen Rückgang der baugewerblichen Produktion um rund 20% erwarten. Der Beschäftigungsgrad der Textilindustrie hat weiter nachgelassen; im Jänner 1931 waren 65·8% der Gewerkschaftsmitglieder voll beschäftigt gegen 72·4% im Dezember und 82·2% im Jänner 1930. Dabei ist aber eine etwa parallel laufende Produktionsschrumpfung nicht eingetreten. Einige Großunternehmen haben sogar eine gewisse Belebung ihrer Geschäfte melden können. Günstig ist, daß die Lager des Handels sehr gering sind und daß die vielfachen, zum Teil mit radikalen Preisherabsetzungen verbundenen Inventurausverkäufe zu ihrer Verkleinerung sehr viel beigetragen haben. Die internationale Preisgestaltung für Wolle läßt für diesen wichtigen Rohstoff sogar Hoffnungen lebendig werden, die allerdings für die unmittelbare Zukunft noch keine Veränderungen hervorrufen dürften. Die Lage der *Landwirtschaft* ist uneinheitlich. Da sie einen weitgehenden Zollschutz genießt, ist ihre Situation vorläufig noch günstiger als dem Weltmarktpreisniveau entsprechen würde. Die durch den Preisfall hervorgerufene Einkommensschrumpfung wird wettzumachen gesucht durch Produktionssteigerung, Vergrößerung der Anbaufläche und vermehrtem Gebrauch von Düngemitteln, was alles der Weltmarktlage zuwiderläuft. Krisenhaft ist die Lage der Schweineproduktion, sehr ungünstig sind die Aussichten der kartoffelproduzierenden Gegenden.

Der seit länger Zeit andauernde *Preisfall* hat sich auch in der jüngsten Berichtsperiode fortgesetzt. Es sank der Index reagibler Warenpreise von 83 für Dezember auf 78 für Jänner und 76·4 für Februar. Der Index für Industriestoffe sank von 110 für Dezember auf 106 für Februar, genau wie die Agrarstoffe. Das schon des öfteren besprochene Phänomen des Auseinanderfallens der Bewegungen inländisch bestimmter Rohstoffe, sowie ausländisch bestimmter dauert immer noch an; die inländisch bestimmten Preise sind den ausländisch bestimmten noch nicht völlig nachgefolgt, obwohl deutlich in Erscheinung tritt, daß die Lockerung der Preisbildung Fortschritte macht. Unabhängig von diesen Bewegungen ist die des Nachhinkens

der Kleinhandelspreise hinter den Großhandelspreisen. Hier ist in jüngster Zeit deutlich geworden, daß die Kleinhandelspreise anfangen nachzuholen. Besonders wichtig ist aber, daß die für etwa 50% der Gesamtumsätze maßgebenden Preise für kartellierte Waren (sowohl des Groß- wie des Kleinhandels) weiterhin einer Lockerung unterworfen waren. Die Nachteile der gebundenen Preisbildung liegen vor allem darin, daß eine Preissenkung, die doch unvermeidlich ist, zeitweilig aufgehalten wird. Dadurch besteht die Wahrscheinlichkeit, daß die Depressionsdauer verlängert wird, da die Anpassungen an die Weltmarktlage, die ganz unvermeidlich sind, unbedingte Voraussetzung dafür sind, daß ein Aufschwung wieder eintreten kann. Die meisten dieser Preisbindungen beruhen auf monopolistischer Macht der Kartelle, welche letztere ihre Existenz hauptsächlich einem entsprechenden Zollschutz verdanken. Es ist auch unbestreitbar, daß in sehr vielen dieser Fälle eine Benachteiligung des inländischen Konsums gegenüber dem ausländischen stattfindet.

Mit rund 5 Millionen Arbeitslosen erreichte die Ungunst des *Arbeitsmarktes* ihr Maximum. Dies bedeutet, daß gegenwärtig fast jeder vierte Arbeitnehmer arbeitslos ist; rechnet man die saisonbedingte Arbeitslosigkeit ab, so ist immer noch der fünfte Teil aller Arbeitnehmer ohne Beschäftigung. Außerdem werden etwa 2 bis 2½ Millionen Kurzarbeiter gezählt, so daß, wenn man zu jedem Arbeitslosen eine zu unterhaltende Person dazurechnet, rund 9·5 Millionen Menschen oder mehr als der siebente Teil der Gesamtbevölkerung unter der Arbeitslosigkeit unmittelbar leidet. Gegenwärtig steht nicht einmal mehr die Hälfte aller Arbeitslosen im Genuß der Bezüge der Arbeitslosenversicherung. Dies geht auch ziemlich klar aus dem beigegebenen Diagramm hervor, auf dem erkenntlich ist, daß in jedem Jahr eine jeweils größere Menge zu Jahresanfang aus der Statistik der Hauptunterstützungsempfänger ausgeschieden wird, was nicht eine Besserung bedeutet, sondern eine Verschlechterung, da die Arbeitslosen ja nur aus dieser Art der Unterstützung hinüberwandern in eine ungünstigere. Die Krisenunterstützung und die Wohlfahrtspflege müssen hier stellvertretend einsetzen. Man schätzt, daß ungefähr 700.000 Arbeitslose Ende Jänner überhaupt keine Unterstützung bezogen. Bemerkenswert ist, daß die Kurzarbeit eine wesentlich geringere Rolle spielt als in früheren Depressionsperioden, was in Zusammenhang gebracht wird mit der Konzentrationsbewegung und insbesondere mit der Kartellierung der Industrie. Im März hat die saisonmäßige Erleichterung im bescheidenem

Maße eingesetzt, aber es ist klar, daß eine Konjunkturbesserung sich nicht sofort in einer namhaften Reduktion der Arbeitslosigkeit äußern würde, da zweifelsohne die Produktion bei bestehendem Arbeiterstand nicht unbeträchtlich ausgedehnt werden kann.

Wie aus dem beigegebenen Diagramm ersehen werden kann, ist der *Außenhandel* weiterhin rückläufig. Die Einfuhr von Rohstoffen ist seit Oktober scharf gefallen, nachdem sie vorher einigermaßen konstant geblieben war. Der Rückgang betraf Eisen, Metalle, Holz. Fertigwaren sind im Jänner dieses Jahres nur noch etwa in der halben Menge eingeführt worden als nach dem Höchststand vom Oktober 1927. Die Ausfuhr, die bis Oktober ununterbrochen gestiegen ist, sank seither empfindlich und da die Lage der wichtigen Überseemärkte inzwischen ungünstig geworden ist, muß mit einem Andauern dieser ungünstigen Entwicklung gerechnet werden. Stark betroffen ist die Maschinenausfuhr. In gewissem Sinne bieten die Preisrückgänge eine Erklärung für die Bewegung, aber sie ist unstrittig viel größer, als ihnen entsprechen würde.

#### FRANKREICH.

Im Unterschied zu einer Reihe anderer Staaten, wie etwa Deutschland und Österreich, bei denen man annehmen darf, daß die Depression auf ihrem Tiefpunkt angelangt ist, kann dies mit annähernd gleicher Sicherheit von Frankreich nicht behauptet werden. Dieses Land wurde zwar von der Krise später erfaßt und in geringerem Grad, aber sie scheint auch später ihren Tiefpunkt erreichen zu wollen. Daher ist die gegenwärtige Berichtsperiode charakterisiert durch eine weitere Ausprägung depressiver Tendenzen; hinzu kommt, daß ganz

unabhängig von der Konjunkturlage eine Reihe störender Geschehnisse aufgetaucht ist, in Form von Bankzusammenbrüchen und Finanzskandalen, die natürlich ihrerseits auf die Lage nur verschärfend wirken können. Die Steuereingänge sind insgesamt um etwa 5% gesunken, am stärksten, nämlich um 10%, gingen die indirekten Steuern zurück. Die Erträge der Umsatzsteuer haben erheblich nachgelassen, worin sich die allgemeine Verschlechterung der Geschäftslage deutlich ausdrückt. Die Großbanken sind außerordentlich liquide und sie haben ferner dieselben Dividenden beschlossen wie im Vorjahr. Auch für einzelne der größten Konzerne werden unveränderte Dividendenausschüttungen erwartet.

Der *Geldmarkt* ist außerordentlich flüssig. Der Privatdiskont betrug im Dezember 2.03%, im Jänner 1.89% und im Februar 1.75%. Taggeld ist zu 1 $\frac{1}{2}$ % erhältlich. Die Goldreserve der Bank von Frankreich steigt noch immer, ebenso der Banknotenumlauf, der seit 1927 ohne Unterbrechung zunimmt. Das Portefeuille der Bank ist fast ebenso hoch wie im Vorjahr.

Die Bewegung an der *Börse* war zunächst derart, daß man glaubte, zu Anfang Jänner die tiefsten Kurse der Depression erreicht zu haben. Nach dem bisher verwendeten Index von 10 Metallaktien trifft dies auch zu, denn der Index erreichte für Jänner 227 gegenüber 261 für Dezember, wogegen sich für Februar eine sprunghafte Steigerung auf 310 einstellte. Ersetzt man aber, wie es in der beigegebenen Tabelle geschehen ist, diesen Index durch einen solchen von 5 Finanzaktien, so zeigt sich ein weiteres nicht unerhebliches Absinken über den Jänner hinaus. Immerhin spiegelt die Bewegung des Index der Metallaktien die lebhaftere

### Außenhandel Deutschlands.

