

Die weltwirtschaftliche Lage Ende 1925

Herausgegeben vom Statistischen Reichsamt
und vom Institut für Konjunkturforschung

Bücherei

Statistisches Reichsamt für Wirtschaftsforschung

Berlin 1925

Als Manuskript gedruckt

H 69 40

Inhaltsverzeichnis

Vorwort

I. Teil. Die internationale Wirtschaftslage.	Seite	III. Teil. Materialien zur Auslandswirtschaft.	Seite
I. Kapitel: Die Gesamtbewegung.		1. Zeittafel zur Auslandswirtschaft	169
1. 1925 als Jahr der Stagnation	9	Produktionspolitik	169
2. Die Konjunktur der einzelnen Länder ...	9	Sozialpolitik und Arbeitsmarkt	171
3. Die tieferen Gründe der Stagnation	12	Öffentliche Finanzwirtschaft	173
4. Die Aussichten für das Wirtschaftsjahr 1925/26	13	Geld- und Bankwesen	176
II. Kapitel: Die sachlichen Teilgebiete.		Verkehrswesen	178
1. Vorbemerkung	16	Äußere Wirtschaftspolitik und internationale Verhandlungen	180
2. Währung und Preisstand	16	Ausstellungen und Messen	188
3. Produktion und Geschäftslage	17	2. Wirtschaftszahlen des Auslandes:	
4. Außenhandel und Seeverkehr	19	Belgien	} Tafel I
5. Geld- und Kapitalmarkt	22	Britisch Indien	
		Canada	
III. Kapitel: Die Lebensmittel- und Roh- stoffversorgung im Wirt- schaftsjahr 1925/26.		Dänemark	} Tafel II
1. Getreide und Kartoffeln	23	Frankreich	
2. Zucker	27	Großbritannien	
3. Kaffee	28	Italien	} Tafel III
4. Tabak	29	Japan	
5. Baumwolle	29	Niederlande	
6. Wolle	31	Norwegen	} Tafel IV
7. Kohle	32	Österreich	
8. Kupfer	33	Polen	
Anhang: Internationale Wirtschaftszahlen ..	35	Rußland	} Tafel V
		Schweden	
		Schweiz	
II. Teil. Länderberichte.		Tschechoslowakei	} Tafel VI
Großbritannien	49	Ungarn	
Die Niederlande	68	Vereinigte Staaten von Amerika	Tafel VII
Belgien	74	IV. Teil. Konjunkturstatistische Unterlagen zur Beurteilung der deutschen Wirtschaft.	
Frankreich	83	1. Einleitung	195
Die Schweiz	91	2. Die Reaktionsstörungen der Wirtschaft	195
Italien	99	3. Der Güterkreislauf	198
Österreich	107	4. Der Zusammenhang der Märkte	200
Die Tschechoslowakei	111	5. Die einzelnen Märkte:	
Ungarn	116	a) Warenmarkt	202
Schweden	125	b) Geldmarkt	206
Norwegen	128	c) Effektenmarkt	207
Dänemark	130	6. Zusammenfassung	207
Rußland	132	Anhang: Deutsche Wirtschaftszahlen	209
Die Vereinigten Staaten von Amerika	155		

Vorwort

Die vorliegende Denkschrift ist eine gemeinsame Arbeit des Statistischen Reichsamts und des Instituts für Konjunkturforschung. Grundsätzlich ist angestrebt worden, den Bericht auf die Wiedergabe objektiver Tatbestände zu beschränken. Soweit sich Werturteile und Prognosen nicht vollständig vermeiden ließen, ist in ihnen jedenfalls keine amtliche Stellungnahme, sondern die wissenschaftliche Auffassung der Sachbearbeiter zu sehen.

Die Denkschrift beginnt mit einer Darstellung der allgemeinen weltwirtschaftlichen Zusammenhänge, die das Jahr 1925 kennzeichnen. Daran schließen sich ausführliche Tatsachenberichte über die Konjunkturbewegung in denjenigen größeren Ländern, deren wirtschaftliche Entwicklung neben Deutschland für die Gestaltung des Weltmarktes entscheidend ist.

Der letzte Teil gibt Unterlagen zur Beurteilung der deutschen Wirtschaft. Auch er ist auf der systematischen Zusammenstellung des Zahlenmaterials für das abgelaufene Jahr aufgebaut. Während aber die mannigfachen Schwierigkeiten, die in der Regel schon der Beschaffung zusammenhängender Daten über die Auslandswirtschaft entgegenstehen, die Verarbeitung des Auslandsmaterials in der Form von Tatsachenberichten geboten erscheinen ließen, erübrigte sich eine entsprechende Darstellung als Rückblick auf die deutsche Entwicklung um so mehr, als der deutsche Konjunkturverlauf am Jahresende regelmäßig in den größeren wirtschaftlichen Zeitschriften und Tageszeitungen eingehend beschrieben wird. Dagegen wächst in weiten Kreisen der Wirtschaft und der Wissenschaft das Bedürfnis nach einer systematischen Bearbeitung des wirtschaftsstatistischen Rohmaterials mit den Methoden der modernen Konjunkturbeobachtung. Auf besonderen Wunsch der amtlichen Stellen und auf Drängen der wirtschaftlichen Kreise hat sich das Institut für Konjunkturforschung entschlossen, schon jetzt die Ergebnisse seiner Untersuchungen einem beschränkten Kreise der Öffentlichkeit zu unterbreiten, obwohl bei der kurzen Zeit seines Bestehens abschließende Arbeiten naturgemäß noch nicht vorliegen können. Seiner Organisationsform entsprechend will es seine Arbeiten in enger Verbindung mit allen gleichgerichteten Bestrebungen, vor allem mit den praktischen Bedürfnissen der Wirtschaft, durchführen. Es verspricht sich daher von einer produktiven Kritik seitens der wissenschaftlichen Theorie und der wirtschaftlichen Praxis gerade im gegenwärtigen Stadium des methodischen und sachlichen Aufbaues die beste Förderung.

Berlin, Ende 1925.

Wagemann

I. Teil

Die internationale Wirtschaftslage

I. Kapitel Die Gesamtbewegung.

1. 1925 als Jahr der Stagnation.

Das Jahr 1924 hat die wirtschaftliche Solidarität der mittel- und westeuropäischen Länder wiederhergestellt und in der zweiten Hälfte auch den weltwirtschaftlichen Konjunkturverlauf zum ersten Male seit Kriegsausbruch wieder in einen geschlossenen Zusammenhang gebracht. Im Jahre 1925 ist die einheitliche Linie der internationalen Konjunkturbewegung fortgesetzt und in wirtschaftspolitischen Maßnahmen, insbesondere in der Zusammenarbeit führender Zentralnotenbanken (New York, London, Amsterdam), auch bewußt verfolgt worden. Während aber im Vorjahre die wachsende weltwirtschaftliche Solidarität als Aufschwung der einzelnen international verbundenen Länder in die Erscheinung trat, ist um die Wende zum Jahre 1925 diese Konjunkturbesserung fast überall zum Stillstand gekommen und durch eine von Monat zu Monat deutlichere Stagnation abgelöst worden. Diese Wendung der Weltkonjunktur machte sich in einem allgemeinen Sinken des Niveaus der Goldpreise, einem Abflauen der Geschäftsumsätze und Kreditansprüche, einer wachsenden Arbeitslosigkeit in West- und Osteuropa und in Teilen der überseeischen Länder geltend. Die Stockung in der europäischen Kohlenproduktion und ein allgemeiner Rückgang des Welthandels in Kohle, schließlich die schwierige Lage des Welthandels in Eisen und Stahl und in Teilen der Textilindustrie drücken dieselbe Tendenz aus.

Der Grad des Rückschlages freilich ist in den einzelnen Erdteilen und innerhalb der Erdteile wieder in den einzelnen Ländern verschieden. Während die Vereinigten Staaten von Amerika eigentlich nur im 2. Vierteljahr 1925 in Mitleidenschaft gezogen worden sind, ist die Wirtschaft der asiatischen Länder (Indien, Japan) sowie Südafrikas nur wenig berührt worden. Neben Europa sind Australien und die südamerikanischen Länder von der Stagnation am stärksten erfaßt worden. Am meisten betroffen wurde Europa selbst. Doch hebt sich auch hier der teilweise krisenhafte Zustand Englands, Deutschlands und Österreichs gegen die relativ günstige Wirtschaftslage etwa Hollands, Italiens oder der Tschechoslowakei ab.

Die nächstliegenden Gründe für diese weltwirtschaftliche Stagnation sind sehr vielfältig und auf den ersten Blick fast in jedem Lande andere. Bewußtes Eindämmen des Aufschwunges aus konjunkturpolitischen Erwägungen (Vereinigte Staaten) trifft zeitlich zusammen mit währungspolitisch bedingten Deflationsmaßnahmen (England, Dänemark, Norwegen, Schweiz, Südamerika). Schwierigkeiten der Devisenbilanz im Zusammenhang mit dem Ernteausfall des Jahres 1924 (Schweden, Schweiz) kontrastieren einerseits gegen die finanzpolitisch bedingte Zerrüttung der inneren Kaufkraft in den Inflationsländern (Frankreich, Belgien), andererseits gegen vorwiegend wirtschaftlich verursachte Depressionen in denjenigen Ländern, welche die Veränderung ihrer nationalen Wirtschaftsstruktur und ihrer internationalen Stellung infolge des Krieges zu produktionspolitischen Umstellungen zwingt (Deutschland, Österreich, Polen).

Die weitgehende Verschiedenheit dieser einzelnen Einflüsse auf die Konjunktorentwicklung des laufenden Jahres, die im folgenden kurz für die einzelnen Länder dargestellt werden soll, legt die Frage nahe, ob die Einheitlichkeit der Bewegung nicht vielleicht nur die zufällige Wirkung von untereinander ganz unabhängigen Triebkräften ist. Daß das Jahr 1925 wirklich die Solidarität der Konjunkturbewegung des Vorjahres fortgesetzt hat, läßt sich demgegenüber nur bejahen, wenn es gelingt, hinter den national begründeten Ursachen des Umschwunges noch tiefere gemeinsame Bedingungen aufzuweisen, die selbständig nach der gleichen Richtung gedrängt und den alsdann sekundären nationalen Ursachen erst den vollen Wirkungsgrad gegeben haben.

2. Die Konjunktur der einzelnen Länder.

Der Umschwung nahm zeitlich um die Wende 1924/25 seinen Ausgangspunkt auf dem Geld- und Effektenmarkte der Vereinigten Staaten. Es wirkte sich hier zum dritten Male seit Beendigung der großen Deflationskrise die bewußte Konjunkturpolitik der Bundes-Reserve-Banken aus, die zunächst durch Eingreifen am offenen Markte, dann im Laufe des Februar 1925 mit dem schärferen Mittel der Diskonterhöhung den in der Entwicklung begriffenen industriellen »boom« einzudämmen suchten. Diese auf Ausschaltung der Konjunkturschwankungen gerichtete Politik der Preisstabilisierung beeinflusste der Absicht gemäß die großen Rohstoff- und Halbzeugindustrien (Kohle und Eisen), während die Fertigungindustrie kaum berührt

Die Vereinigten
Staaten
als
Ausgangspunkt

und die Ausfuhr eher gefördert wurde. Im Laufe des Sommers war der Rückschlag überwunden. Mit Beginn des Herbstes setzte eine neue Aufwärtsbewegung ein, auf welche im Laufe des November die Bundes-Reserve-Banken der Industriebezirke mit einer weiteren Diskontheraufsetzung geantwortet haben. Ein Eingreifen auch der New Yorker Bank und damit eine Parallelbewegung zu der des Jahresbeginns darf um so mehr erwartet werden, als die große Geldflüssigkeit in den agrarischen Bezirken sich weniger in effektiver Kaufkraft auf dem Warenmarkt als in spekulativer Anlage an der New Yorker Börse äußert.

Deflation
in
Großbritannien,
Skandinavien und
der Schweiz

Wenn die Dämpfung des amerikanischen Konjunkturaufschwunges überwiegend durch innerwirtschaftliche Rücksichten bestimmt war, so ist es in einer Anzahl europäischer Länder die bewußte Politik der Währungsaufwertung gewesen, die, unabhängig von der gegebenen industriellen Konjunktur, teilweise im Gegensatz zu ihr, eine Stockung hervorrief.

An der Spitze steht hier die englische Deflationskrise, die während des 1. Halbjahres 1925 die bestehenden Schwierigkeiten in den Rohstoffindustrien, im Schiffbau und in Teilen der Textilindustrie erheblich verschärfte. Die heftig umkämpfte Wiederherstellung der £-Parität machte sich industriepolitisch um so nachteiliger geltend, als sie in eine Periode ungünstiger Zahlungsbilanz fiel und nur mit vorübergehender Preisgabe der internationalen Stellung des Londoner Kapitalmarktes (Embargo) erkaufte werden konnte. Eine weitreichende staatliche Subventionspolitik (Bergbau, Zuckerindustrie, Schifffahrt) und eine für englische Verhältnisse protektionistische Zollpolitik sind gegen die Deflationserscheinungen, freilich auch zur Abwehr des Valutadumpings der Inflationsländer, in Anwendung gebracht worden. Im Laufe des Herbstes ist eine gewisse Entspannung eingetreten, wie überhaupt die Stockung des laufenden Jahres die bessere Grundtendenz in der Entwicklung der Fertigindustrie und des Außenhandels nicht hemmen konnte.

Gewisse Ähnlichkeit mit der englischen weist die Wirtschaftsbewegung zweier nordischer Länder auf. Teils durch eine restriktive Kreditpolitik, teils mit Hilfe der ausländischen Hausspekulation ist es in diesem Jahre gelungen, die dänische Krone auf 90 v. H., die norwegische auf 75 v. H. ihrer Vorkriegsparität zu steigern. In Dänemark war die äußere Wertsteigerung der Währung von einem entsprechenden inneren Preisabbau begleitet, so daß die wirtschaftsschädlichen Deflationserscheinungen geringer waren. Anders in Norwegen, wo in dem laufenden Jahre allgemeinen Preisabbaus der Preisstand sich im Goldwert von Januar bis Herbst um 16 v. H. erhöhte. Die daraus entstandene Deflationskrise ist noch nicht überwunden.

Zwei andere europäische Länder, deren Währungen während der Nachkriegswirren im wesentlichen unerschüttert geblieben waren, sind durch den schlechten Ernteausfall des Jahres 1924 in Schwierigkeiten der Devisenbilanz geraten. So war die schwedische Reichsbank Ende 1924 infolge des hohen Einfuhrbedarfs zur Kursstützung gezwungen, die insofern über das Ziel hinausschoß, als die Krone um die Jahreswende überwertig wurde. Die Deflationserscheinungen hieraus wirkten sich im Zusammenhang mit der allgemeinen europäischen Tendenz besonders gegenüber der Eisen- und Stahlindustrie aus. Die Fertigindustrie (Maschinenbau, Metallindustrie, Holzgewerbe) hat ihre Position im Außenhandel eher verbessern können.

Die entsprechenden Schwierigkeiten der Devisenbilanz in der Schweiz sind durch die Politik der Schweizer Zentralbank, die auf die Wiedereinführung der Goldumlaufwährung gerichtet und daher zu Goldaufkäufen gezwungen ist, verstärkt worden. Während die günstige Entwicklung des Fremdenverkehrs im laufenden Jahr besonders der Lebensmittelindustrie Anregung gab und auch die Maschinenindustrie sich entwickelte, drückte das gegenüber dem Vorkriegsstand unter allen europäischen Ländern am höchsten gestiegene schweizerische Preisniveau vor allem auf die Textil- und Uhrenindustrie.

Inflation
in
Frankreich und
Belgien

Man kann währungspolitisch das Jahr 1925 als einen entschiedenen Schritt Europas zur Wiederherstellung der Goldwährung bezeichnen, zumal neben England und den skandinavischen Ländern auch in Spanien, Portugal und Jugoslawien die Währungen weitere Aufwertung erfahren haben, Ungarn seine Stabilisierungsparität wiederherstellen konnte und Holland zur effektiven Goldwährung zurückgekehrt ist. Im Gegensatz hierzu hat die Entwicklung in Frankreich, während des 1. Halbjahres auch in Belgien und Italien, gerade von der Währungsseite her die gesamteuropäische Wirtschaftsbewegung empfindlich gestört.

Die Folgen der Inflation in den drei Ländern waren untereinander keineswegs übereinstimmend. Aus der Ausfuhrprämie des Valutadumpings haben sie zwar gemeinsam, vor allem zu Lasten der englischen Konkurrenz und einiger Kolonialmärkte, Vorteil gezogen. Für Frankreich und Belgien ist aber die günstige Wirkung bei dem weiter vorgeschrittenen Stadium der Inflation zum Teil durch Verminderung der Binnenkaufkraft aufgewogen und für gewisse Industrien ins Gegenteil verkehrt worden. In Frankreich haben die Schwierigkeiten vor allem die Textilindustrie betroffen, zumal diese durch die speziellen handelspolitischen Erschwerungen gegenüber Deutschland beeinträchtigt war. In Belgien traten zu den Schäden der Geldentwertung die besonderen, teilweise geologisch bedingten Schwierigkeiten des Kohlen-

bergbaues sowie schwere Arbeitskämpfe in der Eisenindustrie. Teile der Fertigindustrie (Eisenverarbeitung, Baumwolle, Glas, Margarine) haben sich günstig entwickeln können.

Unabhängig von den Währungsproblemen hat sich als Folge der neuuropäischen Wirtschaftsstruktur die Lage in den mitteleuropäischen Ländern verschlechtert. Wohl handelt es sich auch hier zum Teil um die Folgen von Deflationserscheinungen, neben denen aber in diesen Industrieländern immer stärker der Zwang zur Umstellung und Anpassung an die weitgehenden territorialen und fachlichen Veränderungen der Nachkriegswirtschaft wirksam ist.

Im Rahmen eines internationalen Vergleichs tritt die Depression in Deutschland im Jahre 1925 statistisch zunächst weniger deutlich hervor, weil gegenüber dem Vorjahre, das in der ersten Hälfte noch von den Nachwirren der Stabilisierung erfüllt war, auf vielen Gebieten eine Besserung eingetreten ist. Dies gilt bis zum Herbst für die allgemeine Lage des Arbeitsmarktes sowie für die Entwicklung der Rohstoffproduktion und die Ausfuhr der Fertigindustrie. Ein Vergleich mit den entsprechenden Ziffern der Vorkriegszeit zeigt aber den weiten Abstand in der Produktionsleistung, die durch eine Verschärfung der Stockung seit dem Sommer sogar unter das Maß des Vorjahres zu sinken droht.

Für Österreich scheint das Jahr 1925 die wirkliche Reinigungskrise gebracht zu haben. Die erhebliche Zunahme der Konkurse weist auf den Abbau der unproduktiven Betriebe hin. Es ist im Verlauf dieses Jahres immer klarer geworden, welche Industriezweige auf die Dauer als lebensfähig zu gelten haben. So haben sich vor allem die Baumwollindustrie, das Holzgewerbe, die Papierindustrie und auch die Automobilindustrie behauptet, während die Zukunft der Lederindustrie und der Konfektion zweifelhaft ist. Der beträchtliche Rückgang der Passivität des Außenhandels infolge Einfuhrverminderung weist neuerdings auf eine gewisse Besserung hin.

Neben Belgien zeigt der polnische Arbeitsmarkt im 1. Halbjahr 1925 die größte Verschlechterung unter den großen Ländern Europas. Auch hier ist die Sanierungskrise in vollem Gange, verschärft durch die handelspolitische Lage. Die wachsende Passivität der Handelsbilanz bei immer größerem Ausfuhrückgang hat in den letzten Monaten sogar die Stabilität der Währung schwer gefährdet.

Wenn es Holland, Italien und der Tschechoslowakei gelungen ist, den günstigen Stand der Konjunktur auch im laufenden Jahre aufrechtzuerhalten, so ist dies auf ihre besondere binnenwirtschaftliche Lage zurückzuführen. Ganz unberührt sind auch sie von der Stagnation ihrer Umgebung in denjenigen Produktionszweigen nicht geblieben, die von der Gestaltung des Weltmarktes abhängen.

Da der Gulden schon im vergangenen Jahr seine Vorkriegsparität wieder erreicht hatte, vollzog sich der formelle Übergang Hollands zur Goldwährung ohne Rückwirkung auf die Wirtschaft. Die holländische Zentralbank war sogar in der Lage, durch ein Kreditabkommen mit der Bank von England die englische Stabilisierungsaktion zu fördern. Sie konnte dies um so leichter tun, als die Kreditansprüche der holländischen Wirtschaft in weitem Maße durch die Überschüsse des Kolonialreiches befriedigt werden konnten. Die holländische Fertigwarenausfuhr konnte so im laufenden Jahr eine besonders günstige Entwicklung nehmen, die in erster Linie der Zucker- und Textilindustrie zugute kam.

Den stärksten Aufschwung im laufenden Jahr hat, wenn man nach den Investitionsprojekten urteilen will, die italienische Wirtschaft erfahren. Bis zum Spätsommer sind ihr die Anregungen dazu in erster Linie durch die Kurssenkung der Lira bei niedrigem Stande der Lebenshaltungskosten gegeben worden. Besonders die Eisen- und Metallindustrie und die Textilindustrie sowie die Automobilindustrie haben an dem Aufschwung teilgenommen. Seit der starken Intervention zugunsten der Lira im Herbst scheint sich freilich ein Umschwung anzubahnen; die beginnende Deflation ist zunächst im Zusammenbruch des Effektenmarktes zum Ausdruck gekommen. Eine Rückwirkung auf die Industrieländer erscheint unvermeidlich, da das Goldniveau der Preise im Gegensatz zur gesamteuropäischen Entwicklung sich infolge der Währungsbesserung gegenüber Jahresbeginn um 7 v. H. erhöht hat.

Der Aktivsaldo der tschechischen Handelsbilanz ist im laufenden Jahr noch weiter gestiegen. An ihm haben neben der Zuckerindustrie vor allem die großen Fertigindustrien (Textilien, Glas, Porzellan) Anteil. Der Kohlenbergbau und die Eisenindustrie konnten sich den Einflüssen der gesamteuropäischen Stagnation nicht entziehen.

Durchaus günstig hat sich im laufenden Jahr die Produktion sowie der Außenhandel Japans entwickelt; auch seine Handelsflotte hat einen weiteren Ausbau erfahren. Ebenso steht der Außenhandel Indiens günstig, während der Fortgang der Industrialisierung im laufenden Jahre zweifelhaft ist. Umgekehrt weist der Aufschwung des südafrikanischen Kohlenbergbaues auf eine günstige Industrieentwicklung hin.

Der Aufschwung des Jahres 1924 hatte unter den außereuropäischen Ländern Canada wohl am wenigsten erfaßt. Auch im Jahre 1925 ist infolge von Arbeitskämpfen die Produktion seiner Schwerindustrie noch gehemmt worden, während seine Stellung im Außenhandel unter der Ungunst der letztjährigen Ernte litt. Ein Aufschwung im laufenden Jahr ist andererseits in der Mineralproduktion unverkennbar. Der austra-

Umstellungskrisen
in
Deutschland,
Österreich und
Polen

Günstige
Konjunktur
in
Holland, Italien
und der Tschecho-
slowakei

Die
außereuropäische
Welt

liche Arbeitsmarkt weist eine Verschlechterung auf. Die großen südamerikanischen Länder stehen teilweise unter der Wirkung ihrer Währungsaufwertung. Vor allem in Brasilien hat die Steigerung des Milpreises zu einer Passivierung der Handelsbilanz geführt.

3. Die tieferen Gründe der Stagnation.

Schon unter den national bedingten Ursachen der Stagnation im laufenden Jahr heben sich zwei ab, die eine Wirksamkeit über die unmittelbar betroffene Binnenwirtschaft hinaus entfaltet haben. Dies gilt einmal von der schlechten europäischen Ernte des Jahres 1924 mit ihrer Wirkung auf die allgemeine Belastung der europäischen Devisenbilanz, sodann von dem Valutadumping der westeuropäischen Schwerindustrien mit seinen Rückwirkungen auf die deutsche und englische Wirtschaft. Beide Momente aber reichen allein nicht aus, den Einklang der Konjunkturbewegung des laufenden Jahres als einen solidarischen Zusammenhang verständlich zu machen. Hat der geringe Ernteausschlag die handelspolitische Lage der betroffenen Länder verschlechtert, so erhöhte er doch bis zu einem gewissen Grade gegenüber der Zerstörung des ländlichen Marktes während der Agrarkrise des Jahres 1923 die agrarische Kaufkraft Europas und damit die binnenwirtschaftliche Aufnahmefähigkeit für Industriewaren. Das Dumping der Inflationsländer aber ist doch nur auf einzelnen Märkten und für einen beschränkten Kreis von Waren wirksam geworden.

Die letzten Gründe der gegenwärtigen Stagnation, vor allem in Europa, lassen sich nur aus den besonderen Bedingungen begreifen, die im Vorjahre zu dem solidarischen Aufschwung geführt haben. Die Stabilisierung der mitteleuropäischen Währungen einerseits, die politische Beruhigung und psychologische Anregung des internationalen Wirtschaftsverkehrs durch den Londoner Pakt andererseits waren die beiden aus dem politisch-wirtschaftlichen Zusammenhange Europas selbst erwachsenen Aufschwungsmomente. Sie hätten für die Mehrzahl der europäischen, insbesondere für die kontinentalen, Wirtschaften im Hinblick auf die allgemeine Kapitalvernichtung durch Krieg und Inflation nicht zugereicht, wenn nicht vor allem im 2. Halbjahr 1924 der amerikanische Kapitalexport nach diesen Ländern in Höhe von rund einer halben Milliarde Dollar langfristiger Anleihen und eines wohl erheblich größeren Betrages für kurzfristige Kredite die europäische Industriewirtschaft künstlich belebt hätte.

Das Absatzproblem

Die beträchtliche Ausweitung der europäischen Produktion auf Grund dieser geborgten Verfügungsmacht ist aber auf keine entsprechende Intensivierung oder Erweiterung des Marktes gestoßen. Was die innereuropäische Kaufkraft selbst anlangt, so konnte sich wohl der agrarische Markt, wie schon erwähnt, bis zu einem gewissen Grade von den Schäden der vorausgegangenen Krise erholen. Daß die Rückwirkungen dieser Erholung auf den industriellen Absatz aber nicht überschätzt werden dürfen, zeigt das Beispiel Deutschlands, wo eine um 30 bis 40 v. H. erhöhte Kaufkraft der agrarischen Wareneinheit sich effektiv doch nur als eine Kaufkraftsteigerung der Landwirtschaft um vielleicht 10 bis 15 v. H. auswirken konnte, da sie sich auf eine gegenüber dem Vorjahre um 20 v. H. geringere Menge zu verteilen hatte.

Für die Kapazität des innereuropäischen industriellen Marktes ist die Entwicklung des europäischen Lohnstandes im Laufe des vergangenen Jahres symptomatisch. Es zeigt sich, daß, von Deutschland und Österreich abgesehen, das Lohnniveau in den europäischen Industrieländern zwischen Mitte 1924 und Anfang 1925 fast gar nicht gestiegen, in England und den Inflationsländern dem Goldwert nach eher gefallen ist. Die unzweifelhafte Steigerung in Mitteleuropa, die sich wenigstens in Deutschland auch im laufenden Jahr fortgesetzt hat, konnte aber keine nennenswerten Wirkungen zeitigen, weil sie gegenüber einer im Vergleich zur Vorkriegszeit vergrößerten Produktionskapazität der Weltwirtschaft den Verlust an Massenkaufkraft in den Inflationsjahren erst knapp eingeholt hat.

Die Entwicklung des Welthandels im Jahre 1924 könnte die Vermutung nahelegen, daß die europäischen Länder, was sie durch Intensivierung ihres Binnenmarktes nicht einholen konnten, durch Verbreiterung ihrer Welthandelsbeziehungen ausgeglichen haben. Darf man doch für das Jahr 1924 gegenüber dem Vorjahre eine Zunahme des Welthandels um 10 bis 15 v. H. annehmen. Genauere Betrachtung zeigt aber, daß der hauptsächlichste Grund dieser Zunahme die Einfuhrsteigerung der wichtigeren europäischen Länder gewesen ist, die die Ausfuhrsteigerung dieser Länder im entsprechenden Zeitraum um mehr als das Doppelte übertraf. Die europäischen Ausfuhrer (sowohl nach Europa selbst wie nach Außer-europa) haben auch im Jahre 1924 erst den Realwert von drei Vierteln der Vorkriegsumsätze erreicht.

Daß die Unfähigkeit Europas, seine Vorkriegsposition im Welthandel wiederherzustellen — und hier liegt der Kernpunkt aller Hemmungen, die auch die Steigerung der innereuropäischen Kaufkraft verhindert haben —, mit den tieferen technischen und ökonomischen Strukturveränderungen der Weltwirtschaft zusammenhängt, erweist eine Betrachtung derjenigen Industriezweige, die unter der Stagnation des laufenden Jahres in Europa am meisten zu leiden hatten, wie der Kohlenbergbau, die Schwerindustrie und Teile der Textilindustrie.

Wenn die Kohlenausfuhr der großen Produktionsländer schon im Jahre 1924 um rund ein Viertel unter der Vorkriegsausfuhr lag und im laufenden Jahr bei gleichzeitigem Rückgang der europäischen Produktion noch weiter gesunken ist, so liegen die Gründe hierfür sowohl auf technischem wie ökonomischem Gebiet. Sie sind in der zunehmenden Erschließung anderer Energiequellen und deren Nutzbarmachung für bestimmte Produktionszweige (Erdöl für die Schifffahrt) sowie in der besseren technischen Ausnützung der Kohle selbst zu suchen. Der Förderungsrückgang aber ist gleichzeitig wieder ein Ausdruck für die Stagnation in den anderen Industrien.

Die Lage der europäischen Eisen- und Stahlindustrie ist fast noch schwieriger, weil mit dem dauernden Tiefstand des Außenhandels, von dem nur die Inflationsländer ausgenommen sind, in den ersten 3 Quartalen des Jahres 1925 eine Steigerung der europäischen Produktion um weitere 5 v. H., der amerikanischen um 30 v. H. einherging. Die aus der erhöhten europäischen Produktionskapazität hervorgehenden Gefahren scheinen sich so von Jahr zu Jahr zu verschärfen.

Im Textilgewerbe ist es vor allem die Wollindustrie, die in allen Ländern Not leidet. Man wird darin neben einer Modeströmung den symbolischen Ausdruck für die Kaufkraftschmälerung des europäischen Mittelstandes sehen müssen. Daneben sind es die Stapelfabrikate der Baumwollindustrie, die ihre ehemaligen außereuropäischen Absatzmärkte zum großen Teil nicht wiedergewinnen können. England, das auf diesem Gebiet schon in den vergangenen Jahren wachsende Ausfuhrverluste erlitt, hat in den ersten 9 Monaten 1925 abermals 12 v. H. seines indischen, 40 v. H. seines chinesischen Marktes — dies freilich auch unter der Einwirkung der chinesischen Wirren — gegenüber dem Vorjahre eingebüßt.

Hat so in den großen Standardindustrien Europas sowohl der europäische wie der weltwirtschaftliche Absatz mit der Produktionsausdehnung im Vorjahre nicht Schritt gehalten, so mußte die naturgemäße Folge eine Erhöhung der Lagerbestände in den meisten europäischen Ländern sein. Für Mitteleuropa brauchte diese Entwicklung nach der Erschöpfung der Lagerbestände durch die Inflation keineswegs ungünstig beurteilt zu werden, wenn die Auffüllung der Lager aus echten Betriebsüberschüssen erfolgt wäre. Die Grundfaktoren der Konjunkturentwicklung des vorigen Jahres haben aber offenbar dazu geführt, daß in den kapitalschwachen Ländern diese Lager mit dem amerikanischen Kapitalexport nicht nur finanziert worden sind, sondern daß die Erhaltung dieser Lagerbestände und ihre Erweiterung durch Produktionsausdehnung von einem mindestens gleichbleibenden Zuflusse amerikanischen Kapitals nach Europa abhängig geworden ist.

An diesem Punkte hat nun die rein binnenwirtschaftlich bestimmte Konjunkturpolitik der Vereinigten Staaten in einschneidender Weise auf Europa zurückgewirkt. Der langfristige Kapitalexport, der im IV. Quartal 1924 mit rund 350 Millionen Dollar seinen Höhepunkt erreicht hatte, ist durch die veränderte amerikanische Bankpolitik um die Jahreswende für das 1. Halbjahr 1925 abgestoppt worden. Im I. Quartal 1925 sind nur 40 v. H., im II. Quartal nur 30 v. H. der Summen der letzten drei Monate des Jahres 1924 nach Europa geflossen. Wenn sich diese Summen neuerdings wieder etwas erhöht haben, so handelt es sich hierbei überwiegend um die Fundierung früherer kurzfristiger Schuldverpflichtungen. Jedenfalls zeigt das wachsende Interesse des amerikanischen Kapitals für Anlagen in Südamerika und Canada, daß die europäische Kapitalnachfrage mit steigender Konkurrenz zu rechnen hat. Daß eine solche Entwicklung durch die innereuropäischen Kapitalreserven nicht ausgeglichen werden kann, dafür bilden die durchschnittlichen Goldwerte der europäischen Effektenkurse, die in den meisten Ländern nur einen Bruchteil des Vorkriegswertes betragen, ein Symptom. Die kurzfristigen Gelder des europäischen Kapitalmarktes waren zudem im laufenden Jahr in hohem Maße durch die Spekulation in Valuten, besonders der Deflationsländer, gebunden.

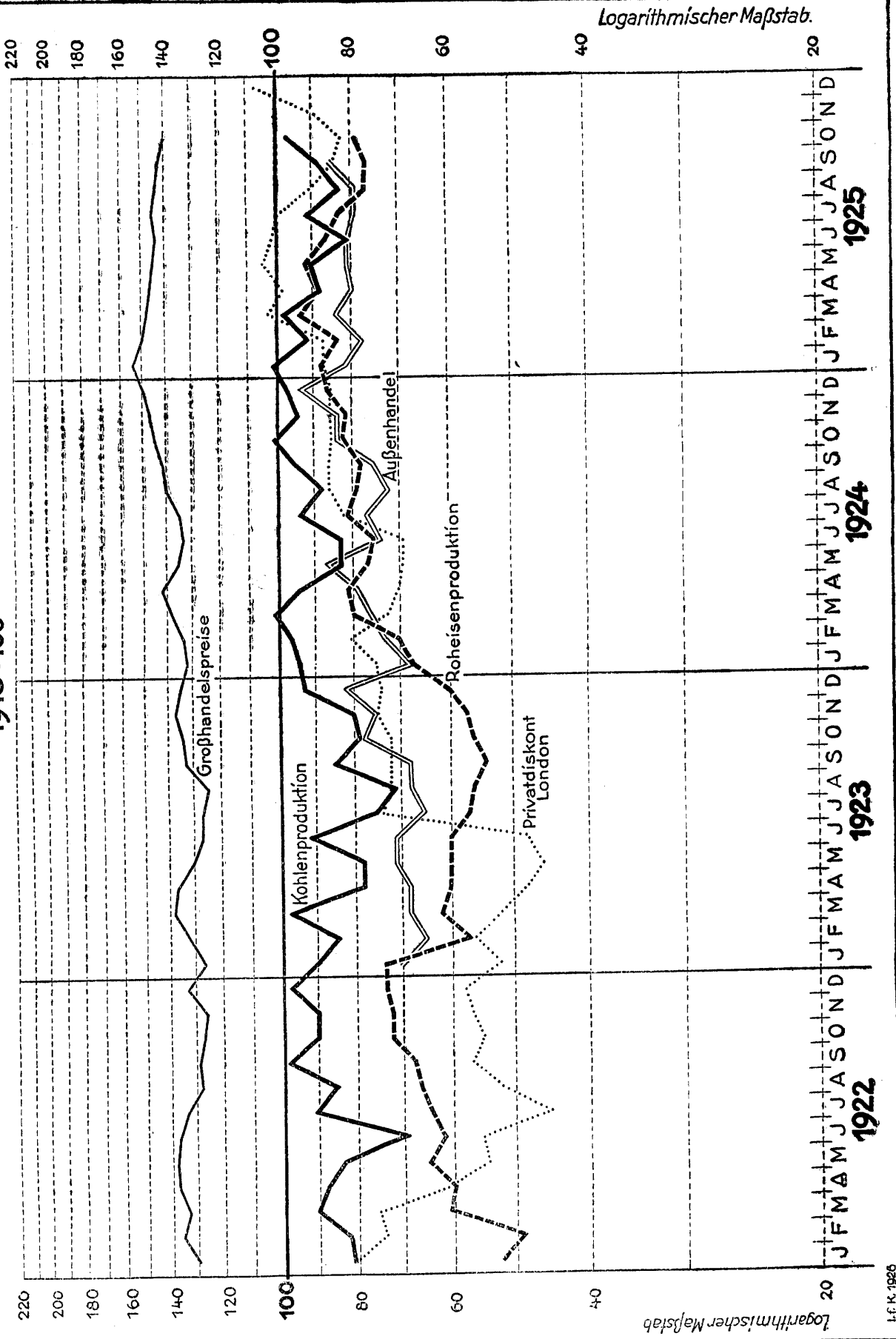
4. Die Aussichten für das Wirtschaftsjahr 1925/26.

Wenn bisher die negativen Momente in der Wirtschaftsstruktur des Jahres 1925 besonders hervorgehoben worden sind, um den Gegensatz zum Vorjahre deutlich zu machen, so darf andererseits nicht verkannt werden, daß im Zuge der weltwirtschaftlichen Nachkriegsentwicklung das Jahr 1925 immer noch ein verhältnismäßig günstiges Jahr darstellt. Auch soweit Rückschläge und Stockungen eingetreten sind, liegen die Produktionsergebnisse vergleichsweise hoch, der Arbeitsmarkt meistens günstig. Auch die Welthandelsumsätze haben sich im 1. Halbjahr 1925 weiter gebessert.

Das Jahr 1925 selbst enthielt in seinem Verlauf bisher einige Faktoren, die eine Aufwärtsbewegung der Konjunktur zu begünstigen scheinen. Auf politischem Gebiet ist durch den Pakt von Locarno einerseits, durch den Abschluß der Kriegsschuldenabkommen Amerikas mit Belgien, Italien und einigen kleineren Ländern andererseits weitere Beruhigung geschaffen. Die Stabilisierung bzw. Aufwertung der englischen, skandinavischen, spanischen und südamerikanischen, in gewissem Sinne auch der belgischen und italienischen Währungen muß auf die Dauer die internationale Kaufkraft erhöhen. In der engeren Fühlungnahme der großen Zentralnotenbanken setzt sich ein maßgebender Faktor für die Stärkung der europäischen Kapital-

Das
Kapitalproblem

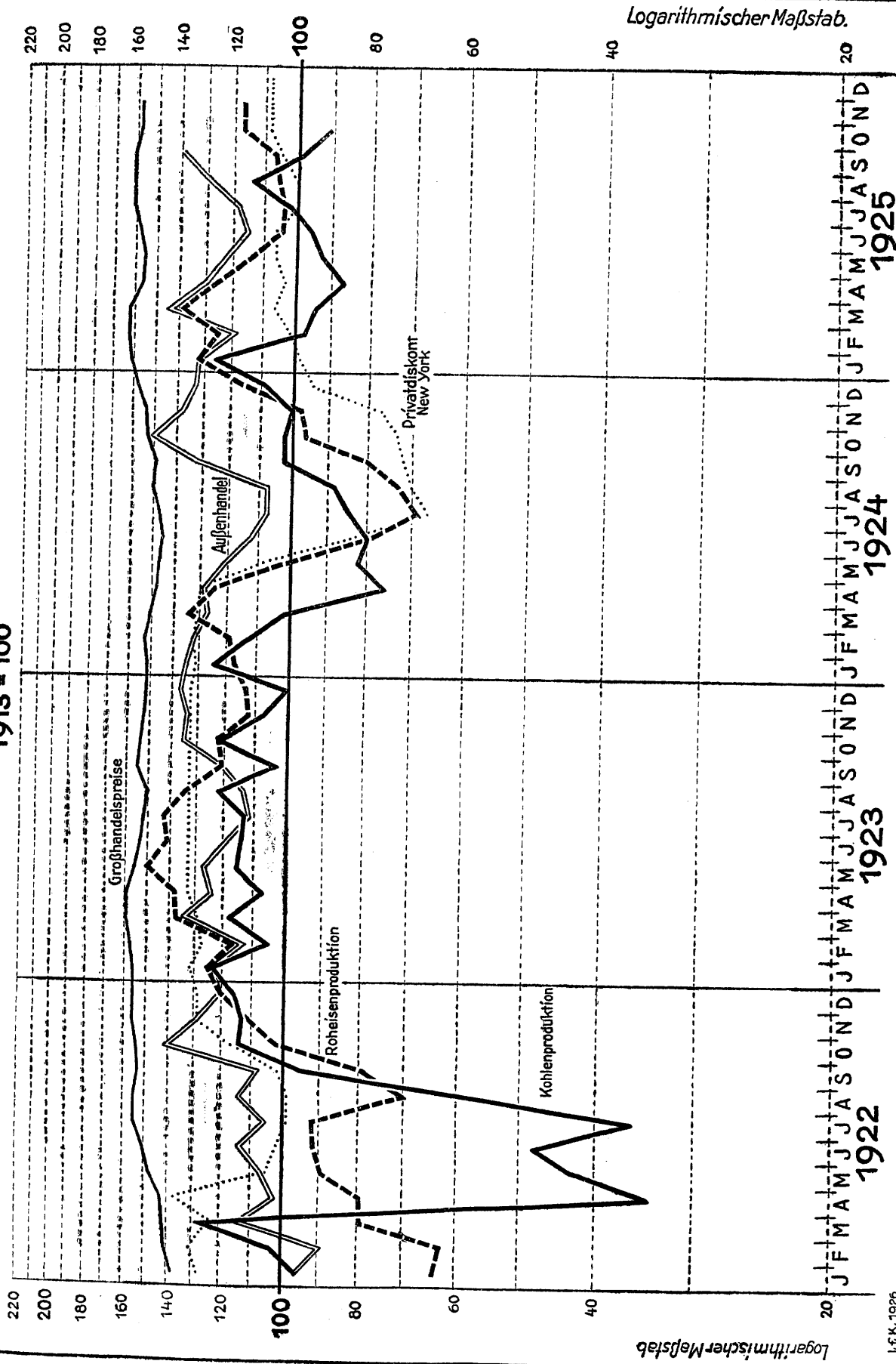
WIRTSCHAFTSKURVEN FÜR GESAMT-EUROPA 1913 = 100



I. f. K. 1926

Siehe Tabelle 14 Seite 46.

WIRTSCHAFTSKURVEN FÜR DIE VER. ST. V. AMERIKA 1913 = 100



Logarithmischer Maßstab.

Logarithmischer Maßstab

politik durch, zumal mit der Stabilisierung des englischen Pfundes nach Aufhebung der Sperre für Auslandsanleihen im Herbst London gegenüber den Vereinigten Staaten wieder seine maßgebende Position auf dem internationalen Kapitalmarkt erringen kann. Schließlich ist die europäische Getreideernte des laufenden Jahres besonders günstig ausgefallen.

Aber schon dieser letztere Faktor der Ernte zeigt, wo die wirklichen Schwierigkeiten für eine Besserung der europäischen Konjunktur liegen. Mangels hinreichender Kapitalreserven hat die gute europäische Ernte zunächst sogar zu einer Krise auf dem Getreidemarkt geführt. Die politisch günstige Wirkung der Schuldenabkommen muß sich auf der Seite der europäischen Zahlungsbilanz mit der Zeit immer ungünstiger auswirken. Ein weiteres Stocken der amerikanischen Kapitalzufuhr kann so die gegenwärtige Stagnation in einen Niedergang verwandeln, zumal die innereuropäische Entwicklung dieses Jahres selbst nicht unbeträchtliche neue Schwierigkeiten geschaffen hat. Die Sanierungskrise in Deutschland und Österreich ist keineswegs beendet. Für Italien scheint sie eben zu beginnen, während sie für Frankreich noch bevorsteht. Während die alten Hochschutzzollländer an ihrer Abschließung festhalten, rücken neue Länder, wie England und Italien (Agrarzölle), in die protektionistische Reihe ein. Frankreich und Belgien haben in ihren Kolonialreichen im laufenden Jahr für den verringerten europäischen Absatz einen gewissen Ersatz finden können. Für England erscheint dieser Weg nicht sehr aussichtsreich, da es den Anteil seiner Ausfuhr in das Imperium gegenüber der Vorkriegszeit bisher nur um 3 v. H. steigern konnte. Und so bleibt das Grundproblem der weltwirtschaftlichen Entwicklung der Nachkriegszeit — die intensive und extensive Erweiterung des Absatzes — für die europäischen Wirtschaften im Jahre 1925 ungelöst, es sei denn, daß man gerade von den krisenhaften Erscheinungen des Jahres eine Anregung zu wachsender Produktivität und zunehmender Anpassung an die neue Weltmarktlage erwarten darf.

II. Kapitel Die sachlichen Teilgebiete.

1. Vorbemerkung.

Das für die folgende Darstellung verarbeitete Zahlenmaterial erstreckt sich auf die ersten 6 bis 9 Monate des Jahres 1925. Für die Auswertung ist das textliche Material der Zeitungen und Zeitschriften bis zur Zeit des Berichtsabschlusses (Ende November 1925) mit herangezogen.

Es ist angestrebt worden, die weltwirtschaftliche Lage des Jahres 1925 nach doppelter Richtung hin zu beurteilen. Einmal soll der im Jahre 1925 erreichte Entwicklungsstand an der Gesamtlinie der Nachkriegskonjunktur gemessen werden. Hierzu dient im folgenden der Vergleich der ersten 9 Monate des Jahres 1925 mit dem entsprechenden Zeitraum des Vorjahres bzw. früherer Jahre. Daneben sollen aber auch die Veränderungen in der Konjunkturbewegung, die mit Beginn des Jahres 1925 im Gegensatz zu der Aufwärtsentwicklung des vergangenen Jahres eingetreten sind, herausgearbeitet werden. Dies geschieht durch einen Vergleich des laufenden Jahres mit dem 2. Halbjahr 1924, in welches die Aufwärtsbewegung des vergangenen Jahres im wesentlichen gefallen ist. Dieser Vergleich ist freilich mit gewissem Vorbehalt zu werten, da die Unterschiede zwischen dem 1. Halbjahr 1925 und dem 2. Halbjahr 1924 nur zu einem Teil von Konjunkturveränderungen, zum andern Teil aber von Saisonbewegungen herrühren.

2. Währung und Preisstand.

(Vgl. Übersichten S. 36 und 37)

Der Goldwert der Weltvaluten steht im laufenden Jahre ganz beträchtlich über dem Durchschnitt des Jahres 1924. Für die Gesamtheit der zivilisierten Staaten liegt das Niveau ihrer Währungen im Oktober 1925 um 6 v. H. über dem Jahresdurchschnitt 1924. Der relativ stärkste Anteil an dieser Steigerung entfällt auf Asien, wo Japan die wirtschaftlichen Erschütterungen der Erdbebenkatastrophe im wesentlichen überwunden hat und wo die indische Währung sogar beträchtlich über die Vorkriegsparität hinaufgetrieben wurde. Auf Europa und Amerika entfällt eine gleichmäßige Steigerung um 4 v. H. An der europäischen Wertbesserung haben den stärksten Anteil die ehemals neutralen Länder mit 9 v. H. Es folgen die Staaten der ehemaligen Entente mit 5 v. H. und die im wesentlichen schon zu Beginn des Jahres 1924 stabilisierten Länder Mittel- und Osteuropas mit 1 v. H.

Vergleicht man nun aber die internationale Valutenentwicklung zwischen Januar und Oktober des laufenden Jahres, so zeigt sich, daß die Erhöhung des durchschnittlichen Niveaus zwischen den beiden Jahren im wesentlichen auf die Währungsbewegung des 2. Halbjahres 1924 zurückzuführen ist. Das Weltniveau der Valuten ist zwischen Januar und Oktober 1925 unverändert geblieben. Die asiatischen Währungen