

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

4. JAHRGANG

BERLIN, DEN 11. NOVEMBER 1931

NUMMER 33

Nachdruck und Vervielfältigung sowie schriftliche, telegraphische und telephonische Verbreitung — auch auszugsweise — ohne besondere Genehmigung nicht zulässig

ZUR ROHSTOFFHAUSSE

An einer Reihe von Rohstoffmärkten, vor allem an Märkten agrarischer Produkte, haben sich die Preise aus der beinahe stetigen Abwärtsbewegung gelöst und sind seit einigen Wochen verhältnismäßig kräftig gestiegen. Gleichzeitig haben sich auch die Effektenkurse an einzelnen Börsen befestigt. Noch ist die Zeitspanne zu kurz, die Steigerung, im Rahmen der großen Baisse der letzten Jahre gesehen, zu gering, die Marktlage noch zu unübersichtlich, als daß sich bereits sagen ließe, ob die jüngsten Preissteigerungen der Anfang einer neuen Haussewelle sind. Soweit sich die Vorgänge an den Warenmärkten im einzelnen beurteilen lassen, scheinen überall verhältnismäßig geringe Veränderungen der Nachfrage oder des Angebots den Anstoß zur Befestigung der Preise gegeben zu haben. Eine nachhaltige Entlastung der Märkte ist noch kaum zu sehen; wohl aber ist hier und da die Hoffnung berechtigt, daß der Höhepunkt des Überangebots allmählich überwunden werden kann. Ob hiervon aber Impulse ausgehen werden, die so stark sind, bereits einen neuen Aufschwung zu tragen, ist fraglich. Um so mehr, als gerade Besserungen auf den agrarischen Rohstoffmärkten wegen der langen Produktionsperioden sich erst in geraumer Zeit unmittelbar und nachhaltig auf die Kaufkraft der Produzenten auswirken. Die Ernten sind vielfach größtenteils bereits verkauft, so daß die Rohstoffproduzenten selbst den Vorteil der Preissteigerung für ihre Erzeugnisse nur noch an dem Teil der Ernte verspüren, der noch nicht verkauft ist.

Außerdem sind in der ganzen Welt noch zahlreiche Krisenherde zu bekämpfen; die Unsicherheit in politischer und finanzieller Hinsicht ist noch zu groß, um es wahrscheinlich zu machen, daß sich auf diesem wankenden Untergrund ein neuer Aufschwung aufbauen wird. Indes ist schon viel gewonnen, wenn aus der sich überstürzenden Weltkrise der Weg in eine ruhigere Depression gefunden wird, in der erst die wirtschaftlichen und organisatorischen Voraussetzungen für einen neuen Anstieg geschaffen werden müssen. Mehr zu erhoffen, hieße die immer noch bestehenden Schwierigkeiten verkennen. Dabei darf man sich nicht durch das Auf und Ab der Preise und der Kurse täuschen lassen: Ähnlich wie in der Hochspannung die glatte Linie des Aufstiegs allmählich in immer schärfer werdende Zuckungen übergeht, so wird mit fortschreitender Depression (nach Überwindung der Krisis) dem eigentlichen Aufschwung der Weltwirtschaft eine Zeit schwankender — bald steigender, bald sinkender — Preise vorausgehen. Unter diesem Gesichtspunkt wird man die

jüngste Rohstoffhausse zunächst wohl nur als Reaktion auf die krisenhafte Lähmung der Wirtschaftstätigkeit in den letzten Monaten betrachten dürfen, und zwar als eine Reaktion, auf die wieder Rückschläge folgen können. Jedenfalls aber zeigen die jüngsten Preissteigerungen, daß die Weltmärkte nicht vollständig zerrüttet sind und durchaus auf Haussetendenzen zu reagieren vermögen; die Vorgänge der letzten Wochen haben den grenzenlosen Pessimismus, der die Weltwirtschaft beherrschte, wieder etwas gemildert.

Die Verzinsung der Auslandsanleihen

Versuch eines internationalen Vergleichs

Die Zerstörung des internationalen Vertrauens und der internationalen Kreditbeziehungen führte in den letzten Monaten zu einem außerordentlich starken Kurssturz der Anleihen von Schuldnerländern; die Anleihen der Gläubigerländer erlitten dagegen erheblich geringere Kursverluste. Die Anleihen der meisten Schuldnerstaaten erreichten so niedrige Kurse und dementsprechend eine so hohe „Realverzinsung“, daß neue Auslandsanleihen in den üblichen Formen kaum untergebracht werden können. Lediglich solche Anleihen, die durch besondere Garantien und Pfänder gesichert sind (wie die 7 prozentige Völkerbundsanleihe Österreichs oder die 7½ prozentige Kaffee-Stützungsanleihe des Brasilianischen Bundes) schienen lange Zeit noch einiges Vertrauen an den Kapitalmärkten zu genießen. Darüber darf auch die jüngste Erholung mancher Anleihekurse nicht hinwegtäuschen: das Verhältnis von Kursstand zu Nominalzins der alten Anleihen müßte für neue Emissionen Zinssätze bedingen, die nicht aufgebracht werden können.

Dieser Betrachtung sind die Anleihekurse an der New Yorker Börse zugrundegelegt. Da nun aber ein Vergleich der einzelnen Kursnotierungen wegen der verschiedenartigen Ausstattung der Anleihen wenig aufschlußreich ist, wurde der Versuch gewagt, einen gemeinsamen Maßstab in der „Realverzinsung“, d. h. in dem Verhältnis von Nominalzins zu Kursstand, zu errechnen. (Dabei konnten jedoch Unterschiede in der Laufzeit, in den Auslosungs- und Kündigungsbestimmungen usw. nicht berücksichtigt werden.) Diese Rechnung hat freilich für diejenigen Länder, die ihren Zinsendienst vorläufig eingestellt haben, nur geringe praktische Bedeutung. Trotzdem spiegelt sich auch hier einigermaßen der Grad des Vertrauens wider, dem diese Anleihen begegnen; es zeigt sich, daß in der errechneten Realverzinsung nur geringe Unterschiede zwischen Ländern bestehen, die ihren Zinsendienst bereits eingestellt haben, und solchen, für die ein Moratorium befürchtet wird.

Die Berechnung erstreckt sich hauptsächlich auf Anleihen der europäischen und lateinamerikanischen Schuldnerländer; daneben wurden vergleichsweise Rentenwerte der Vereinigten Staaten sowie in der Union aufgelegte Anleihen von Gläubiger- und Kreditvermittlungsländern (England, Frankreich, Schweiz, Schweden, Belgien) herangezogen. Von den einzelnen

Papieren wurden fast ausschließlich Staatsanleihen, sonstige öffentliche Anleihen sowie Anleihewerte öffentlicher Betriebe ausgewählt. Ausgeschlossen wurden dagegen solche Staatsanleihen, die durch besondere Garantien und Pfänder gesichert, nicht als repräsentativ für die Kreditbeurteilung eines Landes durch den Auslandsgläubiger erscheinen (7 prozentige Völkerbundsanleihe Österreichs; 7½ prozentige Kaffee-Stützungsanleihe des Brasilianischen Bundes). Für die Anleihen jedes Landes wurden Zinsgruppen gebildet, und aus dem durchschnittlichen Realzins in den einzelnen Zinsgruppen ein Gesamtdurchschnitt errechnet, der in den Zahlenübersichten erscheint. Dabei sei ausdrücklich betont, daß es sich um einen ersten Versuch handelt, der noch in zahlreichen Punkten verbesserungsfähig ist.

Anfang 1931 stellte sich die durchschnittliche Realverzinsung der Anleihen der meisten Länder (wie sie nach der vorstehend geschilderten Methode errechnet wurde) auf weniger als 10% p. a.; die Anleihen Großbritanniens und der drei skandinavischen Länder hatten damals noch Kurse, die einer Verzinsung von 5 bis 5½% entsprachen. Zinssätze von mehr als 10% errechneten sich damals lediglich für Bulgarien, Estland und einige südamerikanische Länder. Bereits Anfang des Jahres begannen Bolivien und Peru den Dienst ihrer Auslandsschulden einzustellen; im August erklärte auch Chile ein Vollmoratorium für seine Auslandsschuld. In den Sommermonaten wurden im Zusammenhang mit den bekannten Vorgängen die deutschen Auslandsanleihen ungünstiger beurteilt, zumal bei dem beträchtlichen Umfang des Umlaufs an deutschen Auslandsanleihen bei Zwangsexekutionen für amerikanische Banken und Finanzierungsinstitute große Posten deutscher Anleihen abgestoßen wurden. Die Abkehr Großbritanniens und der skandinavischen Staaten vom Goldstandard drückte seit Ende September zeitweilig auf den Kurs von Anleihen dieser Länder. Schließlich griff die allgemeine Unsicherheit auch auf Anleihen solcher Länder über, die bisher von der Vertrauenskrise kaum betroffen waren. Hinzu kam die Anspannung an den amerikanischen Kreditmärkten selbst, die durch die großen Abzüge französischer Leihgelder aus New York verschärft wurde.

Der Stand Ende Oktober

Bis Ende Oktober ist die (rein rechnerisch ermittelte) Realverzinsung der meisten in New York notierten Auslandsanleihen von Schuldnerländern über 10% p. a. gestiegen, während sich die Rendite der amerikanischen Inlandsanleihen seit Jahresbeginn verhältnismäßig wenig erhöht hat. Selbst die französischen Anleihen erlitten beträchtliche

Rangordnung der Verzinsung von Anleihen an der New Yorker Börse

Stand Ende Oktober 1931

Schuldnerland	% p. a.	Schuldnerland	% p. a.
USA	4,85	Finnland	11,66
Schweiz	5,45	Rumänien	12,17
Schweden	5,87	Polen	13,08
Niederl. Indien	6,01	San Salvador	13,64
Kanada	6,04	Österreich	13,88
Großbritannien	6,19	Jugoslawien	15,08
Frankreich	6,29	Argentinien	16,06
Belgien	6,96	Estland	16,67
Dänemark	7,01	Deutschland	16,86
Norwegen	7,22	Costa Rica	17,10
Panama	7,33	Bulgarien	19,54
Haiti	8,25	Uruguay	22,47
Tschechoslowakei	8,29	Ungarn	24,90
Cuba	8,47	Kolumbien	24,98
Japan	8,88	Chile	28,98
Italien	9,30	Brasilien	42,15
Griechenland	11,14	Peru	50,10
Australien	11,56	Bolivien	80,20

Kursverluste. Unter den Anleihen der Schuldnerländer haben auch jetzt noch die Anleihen von Panama, Haiti und Cuba (infolge der engen Verbundenheit dieser Länder mit den Vereinigten Staaten) sowie von Italien und der Tschechoslowakei verhältnismäßig hohe Kurse, weil diese Anleihen meist in festen Händen sind. Die Rendite der deutschen Anleihen hatte sich seit Jahresbeginn annähernd verdoppelt. Seit Mitte Oktober hat sich die Marktlage für deutsche Anleihen erheblich gebessert.

Verzinsung ausländischer Anleihen an der New Yorker Börse 1931

Land	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Oktober		
										1. Woche	2. Woche	3. Woche
U.S.A.	4,51	4,51	4,50	4,52	4,51	4,54	4,51	4,56	4,59	4,78	4,79	4,85
Belgien	5,82	5,76	5,97	5,72	5,69	5,71	5,80	5,88	6,17	6,92	7,20	6,96
Bulgarien	10,27	9,82	9,33	9,41	9,85	10,77	11,06	12,65	20,47	24,79	21,23	19,54
Dänemark	5,26	5,22	5,20	5,20	5,19	5,18	5,21	5,24	5,75	6,74	7,03	7,01
Deutschland	8,33	7,88	7,42	7,40	7,69	8,32	9,37	10,84	13,70	16,68	17,72	16,86*)
Estland	11,68	11,48	10,23	10,57	11,01	11,96	12,40	16,69	16,71	18,92	16,47	16,67
Finnland	7,16	7,06	6,81	6,82	7,03	7,53	7,42	8,06	9,54	13,56	12,48	11,66
Frankreich	5,84	5,81	5,83	5,83	5,82	5,83	5,85	5,91	5,99	6,26	6,37	6,29
Griechenland	7,05	6,95	6,86	6,95	6,95	7,17	7,11	7,21	8,42	10,82	10,67	11,14
Großbritannien	5,11	5,09	5,10	5,09	5,06	5,05	5,05	5,14	5,36	5,55	6,31	6,19
Italien	7,81	7,42	7,23	7,23	7,30	7,47	7,38	7,64	8,21	9,60	9,51	9,30
Jugoslawien	8,83	8,70	8,57	8,59	8,75	8,95	9,37	10,69	14,19	15,96	15,42	15,08
Norwegen	5,52	5,48	5,48	5,46	5,45	5,45	5,50	5,56	5,96	6,50	7,09	7,22
Österreich	7,68	7,48	7,42	7,46	7,52	7,84	8,09	8,76	10,42	13,19	13,84	13,88
Polen	9,69	9,25	8,96	9,16	9,67	9,98	10,05	11,01	13,03	13,69	13,13	13,08
Rumänien	9,34	8,61	8,70	8,96	9,20	9,53	9,32	9,72	12,52	13,66	12,76	12,17
Schweden	5,22	5,21	5,22	5,24	5,23	5,21	5,26	5,41	5,71	5,88	5,94	5,87
Schweiz	5,19	5,19	5,19	5,21	5,22	5,19	5,21	5,20	5,30	5,35	5,36	5,45
Tschechoslowakei	7,29	7,25	7,22	7,31	7,32	7,36	7,34	7,44	7,73	8,39	8,21	8,29
Ungarn	8,91	8,43	7,92	7,98	8,35	9,09	9,86	12,09	17,17	21,03	25,84	24,90
Argentinien	7,51	7,33	6,89	7,00	8,24	8,63	8,30	9,94	12,08	16,86	17,20	16,06
Bolivien	18,90 ¹⁾	21,67	21,33	(25,06)	(35,09)	(39,18)	(29,51)	(40,82)	(58,51)	(77,25)	(74,18)	(80,20)
Brasilien	11,84	11,60	10,89	13,29	18,21	18,33	15,15	20,32	(31,31) ²⁾	(46,15)	(44,52)	(42,15)
Kanada	5,02	5,02	4,99	4,98	4,97	4,98	4,98	5,06	5,39	6,05	6,06	6,04
Chile	8,16	7,77	7,52	7,88	9,66	10,61	12,27	(20,58) ³⁾	(29,92)	(32,13)	(30,80)	(28,98)
Kolumbien	11,25	10,79	9,64	10,13	12,34	12,16	11,28	14,82	20,23	27,80	25,89	24,98
Costa Rica	9,62	8,98	9,01	9,45	10,89	11,04	10,59	11,72	13,83	15,38	16,47	17,10
Cuba	6,53	6,48	6,55	6,58	6,07	7,13	7,03	7,15	7,76	8,68	8,62	8,47
San Salvador	7,92	7,96	7,72	7,56	7,66	7,91	8,03	9,45	12,97	15,74	11,81	13,64
Haiti	6,33	6,30	6,27	6,35	6,89	6,93	6,64	7,42	9,00	8,18	7,74	8,25
Panama	5,51	5,53	5,46	5,50	5,71	5,67	5,49	5,59	6,27	7,45	7,34	7,33
Peru	14,11	16,34	15,95	16,78	22,87	(26,82) ³⁾	(24,74)	(34,89)	(47,22)	(65,50)	(63,29)	(50,10)
Uruguay	7,98	7,77	7,65	7,65	10,00	9,64	9,62	13,67	18,71	26,48	24,34	22,47
Japan	6,49	6,34	6,25	6,24	6,26	6,23	6,19	6,27	6,73	8,01	8,79	8,88
Niederl. Indien	5,37	5,33	5,32	5,35	5,37	5,37	5,35	5,37	5,44	5,93	5,98	6,01
Australien	7,32	7,71	7,47	7,97	9,91	9,95	8,45	9,22	11,89	14,42	13,61	11,56

¹⁾ Schrittweise Einstellung der Auslandszahlungen. — ²⁾ Moratoriumserklärung. — ³⁾ 4. Oktoberwoche: 15,66; 5. November: 13,82.

Strukturwandlungen des Geldumlaufs

1. Gesteigerter Stückgeldbedarf

Der Stückgeldumlauf (Noten und Münzen) hat sich in den letzten Wochen mit wenigen Ausnahmen in fast allen Ländern beträchtlich erhöht. Gegenüber Oktober vorigen Jahres ist der Geldumlauf in den Vereinigten Staaten von Amerika um 4077 Mill. RM, in Frankreich um 1296 Mill. RM, in der Schweiz um 391 Mill. RM, in Belgien um 275 Mill. RM und in Deutschland um 112 Mill. RM höher. Diese Zunahme ist um so bemerkenswerter, als die allgemeine Stagnation der Geschäftstätigkeit den laufenden Verkehrsbedarf an Stückgeld (für Lohnzahlungen usw.) vermindert hat.

An und für sich handelt es sich bei der allgemeinen Zunahme des Geldumlaufs nur um eine rein technische Umformung der Geldanlagen des Publikums: Bankguthaben werden in Bargeld umgewandelt, ohne daß — von wenigen Ausnahmen abgesehen — die so neu ausgegebenen Zahlungsmittel tatsächlich zu Zahlungen verwendet werden.

Diese Wandlung der Geldanlagegewohnheiten hat jedoch schwerwiegende Folgen für die gesamte Geld- und Kreditwirtschaft der betroffenen Länder. In dem Umfang, in dem die Banken Einlagen auszahlen müssen, verringert sich ihre Fähigkeit, den von den Unternehmungen für den laufenden Geschäftsbetrieb benötigten Betriebskredit zu gewähren.

Diese kreditwirtschaftlichen Rückwirkungen, die die Flucht in die Banknote ausübt, werden dadurch verschärft, daß das Notenbanksystem aller Länder nicht elastisch genug auf derartige Wandlungen der Geldanlagegewohnheiten des Publikums eingestellt ist.

Das System der Stückgeldaussgabe hat sich in seinem Prinzip seit den Anfängen der Notenbanken kaum verändert, obwohl Zusammensetzung und Aufgaben des Notenumlaufs ganz andere geworden sind. Die gegenwärtigen Notenbanksysteme beruhen auf der Annahme, daß die Banknoten überwiegend ein Zahlungsmittel der Unternehmungen seien, und daß infolgedessen die Verkopplung mit dem sich periodisch erneuernden Wechselkredit das beste Mittel sei, um mit Hilfe der Diskontpolitik einen reibungslosen Notenumlauf zu ermöglichen. Dabei wird angenommen, daß der Zwang zur Wechseleinlösung die Noten in mehr oder weniger regelmäßigen Abständen wieder zur Ausgabestelle zurückkehren läßt, so daß die Notenmenge durch die Wechselmenge begrenzt bleibt.

Dieser Kreislauf kommt jedoch zum Stocken, sobald sich Stellen einschalten, die nicht durch wechselmäßige Verpflichtungen zur Weitergabe der Noten gezwungen werden können, sobald also die Noten nicht mehr als Betriebsmittel der Wirtschaft, sondern als Vermögensanlage (gewissermaßen als Wertpapier) dienen. Diese Gefahr ist gegenwärtig besonders in Erscheinung getreten, obwohl sie ebenso gut schon vor Jahren hätte akut werden können, wenn eine ähnliche Vertrauenskrise wie die gegenwärtige ausgebrochen wäre.

2. Stükelung des Geldumlaufs

Bereits seit Mitte des vorigen Jahrhunderts haben sich die Aufgaben der Banknote nach und nach gewandelt. War die Note ursprünglich Zahlungs- und Kassenhaltungsmittel der Erwerbswirtschaft, so wurde sie darin allmählich von den bargeldlosen Methoden der Zahlung und Kassenhaltung (Überweisung, Scheck und Bankeinlage) ersetzt. Gegenwärtig ist sie in den meisten Ländern fast nur noch nationales Konsumentengeld, d. h. Zahlungsmittel und Kassenhaltungsmittel im Bereich der Verbrauchswirtschaft.

Das zeigt sich deutlich in der Stükelung des Notenumlaufs. Bis zum Anfang dieses Jahrhunderts waren in allen Ländern — nachdem mit der wilden Papiergeldwirtschaft der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts gebrochen worden war — überwiegend großgestückelte Noten im Wert von etwa 100 Goldfranken an aufwärts im Umlauf. Seitdem aber traten die kleinen Abschnitte mehr und mehr in den Vordergrund. Der größte Teil der umlaufenden Stückgeldmenge setzt sich gegenwärtig aus den kleinen Abschnitten zusammen, die als „Konsumentengeld“ dem täglichen Kleinzahlungsverkehr der Verbrauchswirtschaft dienen und damit den Charakter von Scheidegeld angenommen haben. Eine Ausnahme von dieser Entwicklung bildet eigentlich nur Frankreich, wo auch heute noch ein sehr großer Teil des Notenumlaufs aus großen Abschnitten besteht; hier hat sich die Bevölkerung weit weniger als in anderen Ländern an bankmäßige Kassenhaltung und an bargeldlose Zahlung gewöhnt. Der besonders hohe Notenumlauf in Frankreich ist überwiegend auf den großen Verkehrsbedarf der Erwerbswirtschaft an großgestückelten Banknoten zurückzuführen.

Am stärksten hat sich die geschilderte Entwicklung in den letzten Jahrzehnten in Deutschland durchgesetzt: Nachdem die große Note bis Ende

Geldumlauf einiger Länder

Umlauf an Noten und Münzen in Mill. RM (umgerechnet über die Parität zur Reichsmark¹⁾)

Monatsdurchschnitt	U.S.A.	Frankreich	Großbritannien	Deutschland	Italien	Niederlande	Belgien	Schweiz	Ungarn	Polen	Schweden	Österreich	Rumänien	Dänemark	Jugoslawien	Norwegen
1929																
September	20 195	11 164	9187	6091	4143	1670	1662	1044	352	732	679	635	537	475	426	380
Oktober	20 192	11 308	9130	6046	4174	1672	1694	1052	362	747	662	645	556	482	434	373
Dezember	20 750	11 441	9320	6268	4135	1685	1689	1079	356	732	674	666	545	488	430	383
1930																
März . . .	19 025	11 884	9012	5867	4006	1634	1752	1023	320	701	662	589	518	471	407	360
Juni . . .	18 845	12 206	9231	5874	3933	1649	1820	1031	327	698	686	612	487	489	396	374
September	18 862	12 341	9154	5915	4011	1650	1911	1074	332	725	699	607	520	465	418	370
Oktober	18 895	12 493	9108	5875	3976	1653	1946	1087	352	744	690	611	515	476	423	375
Dezember	20 247	12 797	9314	5998	3926	1666	1977	1123	350	714	687	660	518	476	404	377
1931																
März . . .	19 275	13 143	8881	5615	3800	1637	1987	1081	306	677	661	583	495	458	362	348
Juni . . .	19 947	13 014	8999	5529	3703	1695	1996	1171	298	667	673	676	494	460	352	349
Septemb. ²⁾	21 515	13 205	8989	5965	3687	1896	2093	1399	318	669	694	659	583	448	382	354
Oktober ²⁾	22 972	13 789	9044	5987	3862	2016	2221	1478	308	.	690	652	585	.	396	354

¹⁾ Valutaschwankungen sind nicht berücksichtigt, weil es hier nicht auf den tatsächlichen Wert, sondern auf den Nominalbetrag der Geldmenge ankommt. ²⁾ Z. T. Vorläufige Zahlen.

der 80 er Jahre — im Zusammenhang mit der Neuordnung des deutschen Münz- und Währungswesens¹⁾ — beträchtlich an Boden gewonnen hatte, setzte in den 90 er Jahren die Wandlung ein:

Stückgeldumlauf Ende 1930

L ä n d e r	insgesamt in Mill. RM	davon			
		in Mill. RM		in v. H.	
		große Ab- schnitt- te ¹⁾	kleine Ab- schnitt- te ²⁾	große Ab- schnitt- te ¹⁾	kleine Ab- schnitt- te ²⁾
Frankreich	12 865,8	7334,0	5531,8	57,0	43,0
Deutschland	6 402,0	1242,6	5159,4	19,4	80,6
Belgien ³⁾	1 693,6	672,2	1021,4	39,7	60,3
Niederlande ⁴⁾	1 647,9	776,2	871,7	47,1	52,9
Schweden	738,2	312,6	425,6	42,3	57,7
Österreich	698,2	61,9	636,3	8,9	91,1
Ungarn	389,9	57,6	332,3	14,8	85,2
Norwegen	386,1	176,7	209,4	45,8	54,2
Finnland	137,1	36,5	100,6	26,6	73,4
Bulgarien	106,6	13,2	93,4	12,4	87,6
Danzig	37,1	11,6	25,5	31,3	68,7

¹⁾ Notenabschnitte im Werte von 100 Goldfranken und darüber. — ²⁾ Notenabschnitte im Werte von weniger als 100 Goldfranken und Münzen. — ³⁾ Ende 1929. — ⁴⁾ Am 31. März 1931.

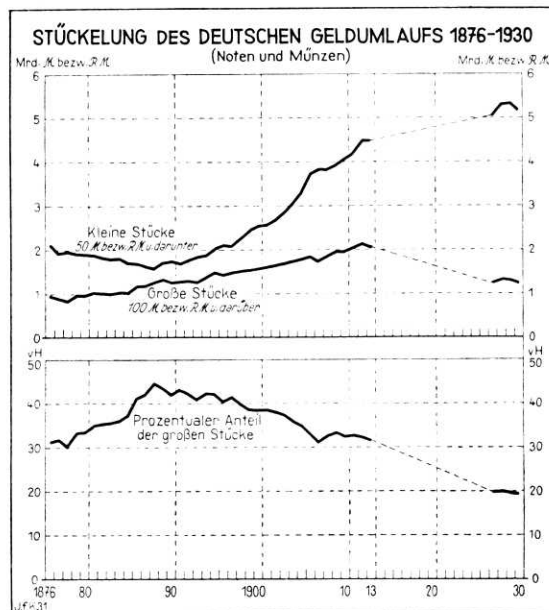
1891 entfielen von dem damaligen Stückgeldumlauf 43 v.H. auf die großen Notenabschnitte; Ende 1913 waren es noch 31,6 v.H. und Ende 1930 bestanden von dem gesamten Stückgeldumlauf in Höhe von 6,4 Mrd. RM nur noch 19,4 v.H. aus Banknoten und Rentenbankscheinen in Abschnitten von 100 RM und darüber.

*

Das Hineinwachsen der Note in den Kleinzahlungsverkehr wurde durch die Steigerung der Einkommen begünstigt. Bis in die 90 er Jahre hinein erreichte z. B. der durchschnittliche Wochenverdienst eines Bergarbeiters kaum 20 M. Da die kleinste Banknote auf 100 M lautete, kamen die Noten fast gar nicht in den Kleinverkehr des täglichen Lebens. Das änderte sich, als die Einkommen stiegen und die Notenstückelung herabgesetzt wurde. 1913 betrug — um im Beispiel zu bleiben — der Wochenverdienst eines Bergarbeiters etwa 34 M, die kleinste

¹⁾ Bei Gründung des Deutschen Reichs liefen über 140 Sorten Papiergeld und Banknoten um, und zwar zum Teil in sehr kleiner Stückelung. Ab 1. Januar 1876 durfte die kleinste umlaufende Note jedoch nur noch auf 100 M lauten. Die Bankgesetznovelle von 1906 erlaubte erst wieder die Ausgabe von Noten zu 20 und 50 M. Kleinere Scheine kamen erst nach Ausbruch des Weltkriegs in den Verkehr.

Banknote lautete auf 20 M. Die Note war also bereits in den Bereich der Lohnempfänger gerückt. 1930 lagen die Wochenverdienste z. T. über 50 RM, während die Stückelung des Notenumlaufs bis zu



10 RM²⁾ herunterging. Auf diese Weise wurde die Note auch zum regelmäßigen Zahlungsmittel des Lohnempfängers; die Noten bis zu 50 RM spielen gegenwärtig etwa die gleiche Rolle wie in den 90 er Jahren das silberne Fünfmärkstück; sie sind Scheidemünze geworden.

*

Diese Entwicklung, die ähnlich auch in fast allen anderen Ländern zu beobachten ist, erschwert aber bei den seit Jahrzehnten im Prinzip unveränderten Deckungsbestimmungen die Regulierung des Notenumlaufs: Die in der Erwerbswirtschaft umlaufende Notenmenge läßt sich notfalls durch Kreditpolitik regulieren; die im Bereich des Verbrauchs umlaufenden Notenmengen entziehen sich aber zum größten Teil der kreditpolitischen Beeinflussung.

²⁾ Der geringe Umlauf von Scheinen zu 5 RM spielt keine Rolle mehr.

KONJUNKTUR-KARTEI

Deutschland

Spielwarenindustrie

11. 11. 31 (26. 8. 31)

Die Beschäftigung in der Spielwarenindustrie war in diesem Jahr während der Monate Juli bis September, in denen sie sonst stark zu steigen pflegt, niedriger als im II. Vierteljahr. Gegenüber dem Vorjahr ist die Beschäftigung im III. Vierteljahr um nahezu ein Viertel zurückgegangen. Die Kapazität der Betriebe war nach der Zahl der geleisteten Arbeiterstunden im September nur zu 42 v.H. ausgenutzt. Von dem konjunkturellen Rückgang sind besonders die Holz- und Zelluloidspielwarenindustrie betroffen. Die Spielwarenausfuhr (ohne Christbaumschmuck) erreichte in der Zeit von Juli bis September 1931

mengenmäßig 90 v.H. und wertmäßig rd. 81 v.H. der Vorjahrshöhe. Hauptabnehmer war wie in den Vorjahren Großbritannien mit mehr als einem Drittel des gesamten deutschen Spielwarenexports. Die Spielwarenindustrie dürfte daher durch die Entwertung des englischen Pfundes besonders stark in Mitleidenschaft gezogen werden. Bei der Abwicklung laufender Geschäfte, die überwiegend auf Pfundbasis abgeschlossen waren, ergaben sich für eine Reihe von Firmen, besonders im Sonneberger Bezirk, bereits erhebliche Verluste.

Die Aussichten auf dem Inlandsmarkt sind infolge der Wirtschaftskrisis weiterhin ungünstig. Darüber hinaus ist im Zusammenhang mit der Entwertung der Valuta in England (und in den nordischen Staaten) mit einer weiteren Schrumpfung der Ausfuhr zu rechnen.

WÖCHENTLICHE ZAHLENÜBERSICHT

Gegenstand	Einheit	Vorjahr								Gegenwart							
		15.-20. Sept. 1930	22.-27. Sept. 1930	29. Sept. bis 4. Okt. 1930	6.-11. Okt. 1930	13.-18. Okt. 1930	20.-25. Okt. 1930	27. Okt. bis 1. Nov. 1930	3.-8. Nov. 1930	14.-19. Sept. 1931	21.-26. Sept. 1931	28. Sept. bis 3. Okt. 1931	5.-10. Okt. 1931	12.-17. Okt. 1931	19.-24. Okt. 1931	26.-31. Okt. 1931	2.-7. Nov. 1931
		38	39	40	41	42	43	44	45	38	39	40	41	42	43	44	45
Woche:																	
1. Tätigkeitsgrad																	
Arbeitslosigkeit																	
Hauptunterstützungsempfänger		1000	1504,0	—	1492,8	—	1491,0	—	1562,0	—	1326,7	—	1344,8	—	1141,6	—	—
i. d. Arbeitslosenversicherung		"	458,7	—	472,6	—	488,9	—	510,5	—	1122,5	—	1139,6	—	1292,2	—	—
i. d. Krisenunterstützung		"	1962,2	—	1965,4	—	1979,9	—	2072,5	—	2449,2	—	2484,4	—	2433,8	—	—
zusammen		"	2983,0	—	3004,3	—	3117,0	—	3253,0	—	4324,0	—	4355,0	—	4483,6	—	—
Gesamtzahl der Arbeitslosen ¹⁾		"	2983,0	—	3004,3	—	3117,0	—	3253,0	—	4324,0	—	4355,0	—	4483,6	—	—
Arbeitslosigkeit, Großbritannien ²⁾		"	2103,4	2109,7	2161,7	2176,2	2188,7	2199,3	2237,5	2263,1	2789,1	2811,6	2825,8	2791,5	2766,7	2737,9	2726,1
Produktion, arbeitstäglich																	
Steinkohle im Ruhrrevier		1000 t	325,9	332,2	333,5	338,2	329,2	332,8	320,0	337,8	265,1	264,1	265,4	271,1	270,4	262,1	271,3
Steinkohle in Deutsch-Oberschl.		"	62,3	63,0	60,6	62,5	64,2	62,3	65,2	63,1	59,2	59,5	58,6	60,7	61,3	61,7	58,2
Kokserzeugung im Ruhrrevier		"	68,7	67,8	67,5	65,8	65,7	65,8	65,2	62,6	47,1	47,5	47,8	47,1	45,9	44,4	45,5
Steinkohle, Großbritannien ²⁾		"	790,0	800,0	791,3	796,6	796,3	795,6	783,8	792,6	732,7	722,9	709,1	768,2	752,6	756,5	—
Verkehr, arbeitstäglich																	
Wagengestellung der Reichsb.		1000	134,1	132,8	134,6	137,1	143,7	143,3	137,0	138,9	117,8	116,9	119,4	121,7	127,5	128,8	126,6
Kreditsicherheit, arbeitstäglich																	
Wechselprotestet)		Zahl	249	235	235	303	259	289	197	251	380	385	317	438	355	355	229
1000 RM		"	419	310	292	381	325	339	244	303	493	489	383	542	462	458	272
Vergleichsverfahren		Zahl	16	18	23	16	17	20	16	20	28	32	39	37	32	36	43
Konkurse		"	25	30	33	33	34	32	31	33	47	51	59	52	50	53	52
Notenbanken ³⁾																	
Gold- und Devisenbestand		Mill. RM	3032	2900	2742	2672	2447	2435	2471	2492	1379 ¹⁰⁾	1323 ¹⁰⁾	1090 ¹⁰⁾	1009 ¹⁰⁾	943 ¹⁰⁾	937 ¹⁰⁾	925 ¹⁰⁾
davon Reichsbank		"	2939	2807	2650	2579	2354	2343	2379	2399	1309 ¹⁰⁾	1253 ¹⁰⁾	1020 ¹⁰⁾	941 ¹⁰⁾	875 ¹⁰⁾	868 ¹⁰⁾	856 ¹⁰⁾
Notenbankkredite ⁴⁾		"	1568	1547	2540	2248	2282	2150	2791	2432	3598 ¹¹⁾	3699 ¹¹⁾	4527 ¹¹⁾	4457 ¹¹⁾	4597 ¹¹⁾	4371 ¹¹⁾	4829 ¹¹⁾
davon Reichsbank		"	1429	1408	2393	2099	2133	2000	2642	2280	3470 ¹¹⁾	3564 ¹¹⁾	4389 ¹¹⁾	4315 ¹¹⁾	4452 ¹¹⁾	4220 ¹¹⁾	4668 ¹¹⁾
Depositen (tägl. fäll. Verbindl.)		"	444	540	563	447	461	536	476	411	472	625	700	592	644	587	610
davon Reichsbank		"	352	443	472	347	355	420	383	314	393	540	613	500	551	485	518
Bundes Reserve Banken U.S.A.		"															
Diskontierte Wechsel		Mill. \$	163,2	167,2	185,9	173,2	210,4	192,0	201,6	212,8	263,0	309,8	327,9	463,4	627,6	698,3	716,7
Regierungssicherheiten		"	610,4	601,8	601,2	600,4	601,6	602,0	601,4	601,5	742,5	738,0	742,3	738,3	727,4	727,0	727,7
Zahlungsverkehr																	
Geldumlauf		Mill. RM	5766	5522	6341	6050	5714	5469	6268	5915	5868	5758	6302	6186	6176	5987	6477
davon Reichsbanknoten		"	4239	4027	4733	4489	4181	3975	4665	4363	4218	4145	4584	4490	4494	4339	4713
Postcheckverkehr (Lastschrift.)		"	1169	1408	1411	1385	1405	1314	1432	1334	1047	1045	1244	1250	1325	1071	1238
Postcheckguthaben (Bestände)		"	517	597	587	580	540	583	526	560	473	546	521	537	510	482	475
2. Wertbewegung																	
Zinssätze																	
Reichsbankdiskont		% p. a.	4	4	4	5	5	5	5	5	8	8	8	8	8	8	8
Debitzinsen ⁵⁾ der Stempel-		"	7	7	7	8	8	8	8	8	12	12	12	12	12	12	12
Kreditzinsen ⁶⁾ vereinigung		"	1,5	1,5	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	5	5	5	5	5	5	5
Tagesgeld		"	3,67	4,21	5,89	4,79	5,45	4,23	6,27	6,70	9,40	9,50	10,29	9,52	9,55	9,21	9,27
Monatsgeld		"	4,73	5,36	5,50	5,84	6,53	6,48	6,60	6,67	9,19	9,43	9,50	9,69	9,69	9,69	9,70
Privatdiskont		"	3,15	3,63	3,88	4,38	5,00	4,93	4,88	4,82	7,88	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Warenwechsel mit Bank giro		"	3,60	4,00	4,25	4,70	5,49	5,45	5,50	5,50	8,55	8,63	8,76	8,81	8,81	8,81	8,75
Reportgeld		"	—	5,25	—	—	—	6,50	6,50	—	—	—	—	—	—	—	—
Rendite der 5% Goldpfandbr...		"	6,10	6,12	6,13	6,14	6,15	6,14	6,14	6,14	1 ¹⁾	—	—	—	—	—	—
" 6% " "		"	6,97	7,03	7,06	7,10	7,18	7,17	7,18	7,18	1 ¹⁾	—	—	—	—	—	—
" 7% " "		"	7,43	7,54	7,59	7,62	7,72	7,65	7,67	7,68	8,81	—	—	—	—	—	—
" 8% " "		"	8,08	8,15	8,19	8,22	8,32	8,25	8,23	8,23	9,21	—	—	—	—	—	—
Call money New York		"	2,00	2,00	1,92	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,50	1,50	1,50	1,67	2,20	2,50	2,50
Privatdiskont London		"	2,07	2,05	2,11	2,11	2,10	2,07	2,06	2,12	4,31	6,61	6,74	6,70	6,74	6,68	6,62
" Zürich		"	1,44	1,44	1,31	1,31	1,25	1,25	1,19	1,19	1,75	1,75	1,88	1,88	1,94	1,94	1,88
" Amsterdam		"	2,06	1,97	1,94	1,71	1,46	1,36	1,46	1,34	0,44	2,10	2,84	2,54	2,58	2,79	2,96
Devisenkurse in Berlin																	
New York		RM je \$	4,1963	4,1992	4,2008	4,2025	4,2054	4,1970	4,1966	4,1970	4,2130	4,2130	4,2130	4,2130	4,2130	4,2130	4,2130
London		RM je £	20,40	20,41	20,41	20,42	20,43	20,40	20,39	20,38	20,48	17,13	16,42	16,21	16,31	16,50	16,35
Paris		RM je 100fr	16,49	16,49	16,49	16,49	16,49	16,47	16,47	16,48	16,52	16,60	16,70	16,71	16,68	16,65	16,61
Aktienindex																	
Gesamt		1924/26=100	102,7	98,6	97,7	94,3	93,9	97,4	95,7	94,4	55,1	—	—	—	—	—	—
Bergbau- und Schwerindustrie		"	98,9	94,7	94,3	90,2	90,8	94,0	91,6	90,1	47,5	—	—	—	—	—	—
Verarbeitende Industrie		"	91,3	87,2	86,0	82,8	82,2	86,2	84,7	83,4	48,6	—	—	—	—	—	—
Handel und Verkehr		"	125,8	121,3	121,0	117,8	116,8	119,8	118,6	117,2	73,1	—	—	—	—	—	—
Warenpreise																	
Indexziffern																	
Reagible Waren ⁷⁾		1913 = 100	93,1	93,1	91,5	90,1	87,3	88,6	87,9	87,4	57,8	56,9	57,5	57,6	59,3	58,8	60,2
Großhandelspreise (gesamt)		"	123,0	121,9	120,6	120,4	120,0	119,8	120,6	120,8	108,8	108,3	107,6	107,3	106,7	107,3	107,3
Agrarstoffe		"	114,1	111,8	109,1	109,3	109,0	111,0	112,3	101,6	100,8	99,4	99,0	97,4	98,7	99,6	99,6
Industr. Rohstoffe u. Halbwaren		"	116,3	115,9	115,1	114,7	114,1	113,9	114,0	113,6	100,2	99,9	99,5	99,3	99,4	99,7	99,5
Fertigwaren		"	148,3	148,1	147,8	147,3	146,7	146,4	146,3	145,8	134,7	134,3	134,0	133,7	133,5	133,3	133,0
Produktionsgüter		"	137,4	137,3	137,3	137,1	137,0	136,7	136,7	136,3	130,5	130,3	130,3				