Institut für Konjunkturforschung

Was bedeutet die Pfundkrise? . . . . . S. 243 ff.

SCHRIFTEN DES INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

Wochenbericht

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

12. Jahrgang Berlin, den 14. Oktober 1939 Nummer 41

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

Was bedeutet die Pfundkrise?

Pfundsturz 1931 und 1939 — ein Vergleich

Das Pfund war lange Zeit hindurch eines der ausdruckvollsten Symbole britischer Wirtschaftsgeltung. Es hat Kriege und Krisen ohne wesentliche Erschütterungen überdauert, es blieb, welches auch immer die Politik Englands sein mochte und wie sehr sich auch mit den Vereinigten Staaten von Amerika eine neue Wirtschaftsgroßmacht durchsetzte, *das* internationale Zahlungsmittel, und viele Staaten legten bis in die neueste Zeit hinein ihre Währungsreserven lieber in Pfunden als in Gold an. Diese Weltgeltung des Pfundes war der Stolz Großbritanniens. Wenn die Noten der Bank von England unscheinbarer waren als die fast aller anderen Notenbanken und Staaten der Erde, so erinnerte dies an die im Grunde nur Machtbewußtsein ausdrückende Koketterie eines reichen Mannes mit seinem schäbigen Hut: „Die Bank" war überzeugt, daß ihre Unterschrift allein schon achtunggebietend genug sei und zur Erhöhung ihrer Geltung keiner reichen Ornamente bedürfe. Auch die Pfundentwertung von 1931, die damals von vielen oberflächlichen Beobachtern als eine schwere Niederlage der City hingestellt wurde, erwies sich schließlich als ein Erfolg der britischen Währungspolitik. Obwohl jene Krise an sich bereits ein Zeichen für die allmähliche Erschütterung britischer Wirtschaftsmacht war, ließen nämlich glückliche Umstände und geschickte wirtschaftspolitische Maßnahmen das entwertete Pfund nicht nur zu einer wichtigen Grundlage der innerbritischen Wirtschaftserholung, sondern auch zum Bindemittel eines neuen Währungsblocks werden, dessen Schaffung Großbritannien in den letzten Jahren einen nicht unbedeutenden Teil seiner aufsteigenden Konjunktur verdankte.

Der Krieg, in den sich Großbritannien vor sechs Wochen verstrickte, hat jedoch zu einer Währungskrise geführt, die ernster ist als alle Schwierigkeiten, die das Pfund bisher durchzumachen hatte. Binnen weniger Tage ist das Pfund um 15 v. H. gesunken, der Pfundblock zerfallen und so viel von den bisherigen währungspolitischen Grundsätzen Großbritanniens aufgegeben worden, daß es fraglich ist, ob selbst im Falle eines baldigen Einlenkens der gegenwärtigen britischen Regierung die Währungspolitik des Landes imstande sein würde, das verlorene Gelände auch nur teilweise wiederzugewinnen.

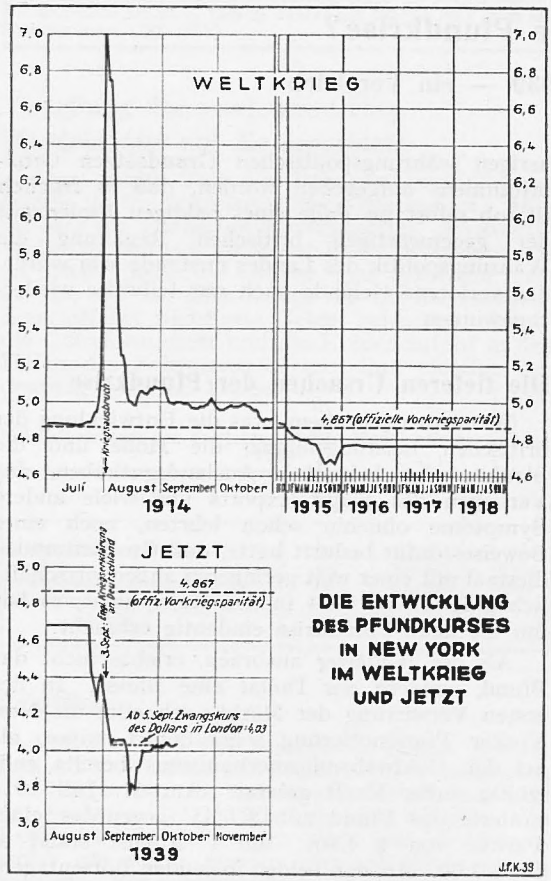
Die tieferen Ursachen der Pfundkrise

Wenn es nach allem, was die Entwicklung der britischen Leistungsbilanz, die Höhe und die Struktur der britischen Auslandsguthaben, das Versiegen des Kapitalexports und viele andere Symptome ohnehin schon lehrten, noch eines Beweises dafür bedurft hätte, daß Großbritannien diesmal mit einer weit geringeren außenwirtschaftlichen Kraft als 1914 in den Krieg zieht, so hat ihn die neue Pfundkrise eindeutig erbracht.

Als der *Weltkrieg* ausbrach, erlebte nicht das Pfund, sondern der Dollar eine Baisse. In der ersten Verwirrung der Märkte schnellte die New Yorker Pfundnotierung sogar derart empor, als sei der Goldwährungsmechanismus bereits endgültig außer Kraft gesetzt. Am 31. Juli 1914 notierte das Pfund mit $ 6,35 (gegenüber einer Parität von $ 4,86); am 1. August stand es bei $ 7,00. An den beiden folgenden Börsentagen, dem 3. und 4. August, wurden $ 6,75 erzielt, obwohl die New Yorker Börse unter dem Druck der in- und ausländischen Verkaufsaufträge bereits am 1. August geschlossen worden war. Drei Tage lang wurden dann die Notierungen ausgesetzt, aber auch nach dieser „Besinnungspause" lautete der erste Kurs noch auf $ 5,50. Nur ganz allmählich wurde diese außergewöhnliche Paritätsüberschreitung abgebaut. Anfang September notierte das Pfund noch mit 5,075 Dollar, und erst um die Jahreswende 1914/15 wurde die Parität von $ 4,86 wieder erreicht. Im weiteren Verlauf des Krieges wendete sich allerdings das Blatt. Da England

immer mehr von der Unterstützung der Vereinigten Staaten abhängig wurde, neigte auch das Pfund gegenüber dem Dollar etwas zur Schwäche. Aber selbst im Herbst 1915, als der Druck am stärksten war, sank das Pfund nicht unter $ 4,55, und in den Jahren 1916-1918 lag es ziemlich stabil am damaligen untern Goldpunkt, d. h. bei ungefähr 4,77 Dollar. Dabei ist zu beachten, daß England während des ganzen Weltkrieges auf die Einführung devisenzwangswirtschaftlicher Maßnahmen verzichten und sich darauf beschränken konnte, die Kursbildung lediglich durch den Einsatz von Gold, Auslandsguthaben und Krediten zu beeinflussen.

Im *gegenwärtigen Konflikt* dagegen ist das Pfund binnen 21 Tagen gegenüber dem Dollar um bis zu fast 20 v. H. gesunken, obwohl Großbritannien im Verlauf des letzten Jahres die Freiheit des Devisenverkehrs schon so beschränkt hatte, daß wenigstens die Kapitalflucht und die Baissespekulation wesentlich erschwert waren. Der



Sturz begann bereits am 25. August, als sich der Währungsausgleichsfonds unter dem Eindruck geradezu panikartiger Kreditabzüge aus dem Ausland entschloß, die Pfundstützung einzustellen und weitere Goldabgaben zu verweigern. Auch der sofort nach Kriegsausbruch vollzogene Übergang zur totalen Devisenbewirtschaftung und die Festsetzung eines Zwangskurses für den Dollar vermochten die Abwärtsbewegung zunächst nicht aufzuhalten. Am 15. September notierte das Pfund in New York nur noch mit $ 3,75 (gegenüber dem offiziellen Londoner Kurs von $ 4,03). Erst die Wiederaufnahme von Stützungskäufen ermöglichte es, den New Yorker Kurs bis Anfang Oktober annähernd der offiziellen Rate in London anzugleichen.

Deutlich geht aus dieser unterschiedlichen Kursentwicklung des Pfundes bei Ausbruch des Weltkriegs und bei Beginn des gegenwärtigen Konflikts hervor, wie sehr sich seit 1914 die wirtschaftliche Machtverteilung zwischen Amerika und Großbritannien verschoben hat. 1914 waren die Vereinigten Staaten von Amerika noch schwer an Großbritannien, Frankreich und andere europäische Länder verschuldet. Großbritannien verfügte daher unmittelbar in dem Lande, das ihm am meisten liefern konnte, über beträchtliche Guthaben, die es ohne weiteres zur Finanzierung seiner Einfuhr einsetzen konnte. Seine Währung war also damals durch erhebliche Reserven gestützt, während die Vereinigten Staaten zunächst in der Gefahr schwebten, daß ihnen in kürzester Frist von allen Seiten die Kredite gekündigt werden würden. Heute dagegen haben die Vereinigten Staaten kraft ihrer internationalen Gläubigerstellung, ihrer enormen Goldreserven und ihres hohen Ausfuhrüberschusses den Dollar fest in der Hand, während sich Großbritannien allein schon im Hinblick auf die geringere ihm zur Verfügung stehende Reserve an Auslandsguthaben in einer viel ungünstigeren Lage befindet als bei Ausbruch des Weltkriegs[1]).

Dabei ist die Machtverschiebung zwischen den Vereinigten Staaten von Amerika und Großbritannien nur ein Teilausschnitt aus jener gewaltigen Veränderung der britischen Weltwirtschaftsbeziehungen, die die tiefere Ursache der gegenwärtigen Pfundkrise bildet. Vor dem Weltkrieg war Großbritannien trotz der ständigen Erhöhung des Lebensstandards seiner Bevölkerung stets so wettbewerbsfähig gewesen, daß es aus den Erträgnissen seiner Ausfuhr, seiner Schiffahrt, seines kurzfristigen Finanzierungsgeschäfts und seiner Auslandsanlagen nicht nur die ständig wachsende Einfuhr bezahlen, sondern auch kreditbedürftigen Ländern Jahr für Jahr beträchtliche Summen neuen Kapitals zur Verfügung stellen konnte. In der Nachkriegszeit stand es in dieser Hinsicht schon vor einem weit schwierigeren Problem. Durch den Krieg, durch den Aufstieg anderer Nationen und z. T. wohl auch durch das mangelnde Umstellungsvermögen einiger besonders wichtiger Wirtschaftszweige war nämlich die Wettbewerbsfähigkeit Großbritanniens so zurückgegangen, daß die Erfordernisse der Binnen- und der Außenwirtschaft nicht mehr auf die frühere Weise in Einklang miteinander gebracht werden konnten. Zahlungsbilanzschwierigkeiten konnten bei gleichzeitiger Revalorisierung des in der Inflationsperiode von 1919 bis 1920 nicht unerheblich gesunkenen Pfundes vielmehr nur infolge einer weitgehenden Verminderung der früher üblich gewesenen laufenden Kapitalausfuhr und vor allem nur mit Hilfe einer inneren Deflationspolitik vermieden werden, die die Vollausnutzung der vorhandenen Produktivkräfte verhinderte. Wie schwierig Groß-

[1]) Vgl. hierzu: Schriften des Instituts für Konjunkturforschung, Wochenbericht vom 15. September 1939, „Was steht für Großbritannien auf dem Spiel?"

britanniens Lage geworden war, wurde bereits in der Pfundkrise von 1931 sichtbar, obwohl der äußere Anlaß zu jener Krise überwiegend in den Kreditschwierigkeiten Kontinentaleuropas lag. Immerhin kam die britische Wirtschaftspolitik auch in den folgenden Jahren noch um eine grundlegende Auseinandersetzung mit den Problemen herum, die durch den Widerstreit der binnen- und der außenwirtschaftlichen Interessen aufgeworfen worden waren. Denn ein fast ständiger Zufluß an kurzfristigem Kapital verschleierte das „strukturelle" Defizit der britischen Zahlungsbilanz, und die Pfundabwertung milderte wenigstens anfangs die bestehenden Spannungen. Freilich sank zugleich die Kapitalausfuhr so stark ab, daß sie bereits durch Kapitalrückzahlungen übertroffen wurde. Großbritannien hat also in den letzten Jahren das Gleichgewicht seiner Zahlungsbilanz nur noch durch kurzfristige Verschuldung und durch Verzehr von Auslandsvermögen aufrecht erhalten können, und dies, obwohl es auch weiterhin auf eine wirklich durchgreifende Beseitigung der Arbeitslosigkeit und die in den Vorkriegsjahren üblich gewesene Wohlstandssteigerung verzichtete.

Unter solchen Umständen mußte ein kriegerischer Konflikt die Währungsverteidigung Großbritanniens natürlich vor sehr schwierige Aufgaben stellen. Schon seit Monaten hatte die bloße Gefahr eines Krieges fast auf der ganzen Linie zu einer Flucht aus dem Pfunde geführt, die die britischen Währungsbehörden trotz aller Anstrengungen nicht einzudämmen vermochten. Gegen die *heimische* Kapitalflucht wurden zwar immer schärfere und im großen und ganzen wohl auch erfolgreiche Maßnahmen ergriffen; aber die *ausländischen* Kreditabzüge mußte man wohl oder übel in Kauf nehmen, so lange man nicht zu dem für englische Verhältnisse einfach unvorstellbaren Mittel eines Moratoriums greifen wollte. Mit dem Zwang, die früher zugeströmten Kapitalien zurückzuzahlen, kehrte sich aber die Rolle der kurzfristigen Kapitalbewegungen in der britischen Zahlungsbilanz geradezu um: sie glich nun nicht mehr das Defizit der Leistungsbilanz aus, sondern sie erhöhte es noch. Die ganze strukturelle Schwäche der britischen Außenwirtschaft trat damit offen zutage. Anfangs versuchte zwar der Währungsausgleichsfonds unter Einsatz eines beträchtlichen Teils seiner Goldreserven, den Kurs des Pfundes zu halten, zumal sich die Vereinigten Staaten einer weiteren Entwertung des Pfundes anscheinend widersetzten. Da jedoch die Krise nicht allein mit den Kreditabzügen des Auslands zusammenhing, sondern zugleich auf dem fortgesetzten Mißverhältnis zwischen der Aktiv- und Passivseite der britischen Leistungsbilanz beruhte und der Krieg dieses Mißverhältnis nur noch verschärfen kann, erschien eine einfache Fortsetzung der Stützungspolitik den britischen Währungsbehörden wohl als nutzlose Opferung ihres „Kriegsschatzes". Am 25. August stellte der Währungsfonds daher seine Interventionen ein, und erst nachdem die britische Valutapolitik durch die Einführung der Devisenzwangswirtschaft eine völlig neue Grundlage erhalten hatte und der Freikurs des Pfundes um fast 20 v. H. gesunken war, wurde die Stützung — offenbar abermals auf Drängen und mit Hilfe der Vereinigten Staaten — in gewissem Umfang wieder aufgenommen.

Schwächung oder Stärkung Großbritanniens?

Wenn man sich erinnert, wie lebhaft im Verlauf der letzten Jahre weite britische Kreise eine Senkung des Pfundkurses gefordert hatten, um eine angebliche „Überbewertung" des Pfundes, vor allem dem Dollar gegenüber, zu beseitigen, so könnte es freilich scheinen, als sei die Wirtschaft Großbritanniens in der Pfundkrise der vergangenen Wochen nur einer drückenden Fessel ledig geworden und deshalb gestärkt aus ihr hervorgegangen. Tatsächlich ist man in Großbritannien eifrig bemüht, solche Vorstellungen zu wecken. Man bedient sich dabei mit Vorliebe des Hinweises auf den Pfundsturz von 1931. Damals war es mit Hilfe verschiedener glücklicher Zufälle (wie z. B. der Goldzugänge aus Indien und des weiteren Rückgangs der Rohstoffpreise an den Weltmärkten) in der Tat gelungen, aus der Not eine Tugend zu machen und auf der Basis des neuen Pfundes die scheinbar bedrohte Weltgeltung der City eher noch zu stärken. Die Umstände, unter denen jetzt das Pfund abermals abgesunken ist, sind jedoch von denen des Jahres 1931 in Wirklichkeit grundverschieden.

Eine der wichtigsten Wirkungen der Pfundentwertung von 1931 war es, daß sie die britische Wettbewerbsfähigkeit steigerte und die Einfuhr wenigstens der Tendenz nach drosselte. Sie milderte damit eine der verhängnisvollsten außenwirtschaftlichen Spannungen, unter denen Großbritannien schon damals zu leiden hatte, und erleichterte auf diese Weise den Abgang von der Deflationspolitik, der Großbritannien früher als die meisten anderen Länder aus der Weltwirtschaftskrise herausführte. Eine solche Einwirkung auf Zahlungsbilanz und innere Wirtschaftspolitik ist jedoch unter den gegenwärtigen Umständen von dem liberalen Mittel der Währungsentwertung nicht mehr zu erwarten. Gewiß spielt für die britische Ausfuhr der Preis, zu dem der Exporteur im Vergleich zu seinen Konkurrenten anbieten kann, auch heute noch eine große Rolle. Aber bei der Beanspruchung aller Produktivkräfte für die Zwecke der Kriegführung ist es sehr zweifelhaft, ob die britische Wirtschaftspolitik überhaupt die Ausnutzung aller Exportmöglichkeiten zulassen könnte — ganz abgesehen davon, daß die starke innere Nachfrage einen etwaigen preismäßigen Exportanreiz wahrscheinlich bald wieder zum Schwinden bringen wird. Ebensowenig ist heute eine währungspolitische Beeinflussung der Einfuhr möglich oder nötig. Über die Höhe der britischen Auslandskäufe wird bei längerer Kriegsdauer vielmehr ausschließlich der Kriegsbedarf entscheiden, und um die gesamte Einfuhr diesen Erfordernissen unterzuordnen, hat Großbritannien bei Ausbruch des Krieges sofort zu jenem Mittel gegriffen, das sich für diesen Zweck als am wirksamsten erwiesen hat, nämlich zur Devisenbewirtschaftung. Man würde die gewaltige Wandlung, die sich im Verlauf der letzten Monate im britischen Wirtschaftssystem vollzogen hat, gänzlich übersehen, wenn man glaubt, daß unter diesen Umständen das Absinken des Pfundkurses die Außenwirtschaft wieder in ähnlicher Weise beeinflussen könne wie 1931. Damals war es möglich und erwünscht, den Passivsaldo der Handelsbilanz durch einen niedrigeren Pfundkurs herabzudrücken. Heute dagegen wird die Entwicklung der Handels-

bilanz durch Faktoren bestimmt, die von den internationalen Preis- und Kursrelationen zum großen Teil unabhängig sind. Die Wirtschaftspolitik muß vielmehr Ziele verfolgen, bei denen die Verminderung der Handelsbilanzpassivität keineswegs an erster Stelle steht.

Um so schwerer fallen natürlich die *Nachteile* ins Gewicht, die mit dem neuen Pfundsturz verbunden sind.

So haben sich einmal die *internationalen Austauschbedingungen* erheblich zuungunsten Großbritanniens verändert. Während nämlich die britischen Ausfuhrpreise im großen und ganzen stabil gehalten werden mußten, da die Ausfuhrpreise der wichtigsten Konkurrenten Englands trotz des Krieges bisher nicht gestiegen sind, haben sich die Preise für die britische Einfuhr wenigstens aus den Ländern, die die Pfundentwertung nicht oder nur teilweise mitgemacht haben, automatisch im Maße der entstandenen Kursdifferenz erhöht. Diese rein währungspolitisch bedingte *Einfuhrverteuerung* trifft Großbritannien um so härter, als gleichzeitig die Frachtraten, die Versicherungsprämien und andere Spesen der Einfuhr beträchtlich gestiegen sind und die Spekulation z. T. auch die internationalen Rohstoffpreise wesentlich in die Höhe getrieben hat. So ist z. B. der Baumwollpreis in Liverpool vom 25. August bis zum 6. Oktober von 5,52 auf 6,44 d je lb gestiegen, während er in New York an beiden Terminen ungefähr den gleichen Stand innehatte. Eine solche Preisdifferenzierung würde zwar — zumindest soweit sie Waren betrifft, bei denen die britische Erzeugung mit der Einfuhr konkurriert — zweifellos im Interesse Großbritanniens liegen, wenn das Land eine Mehrbeschäftigung seiner heimischen Industrien und im Zusammenhang damit eine Verbesserung seiner Handelsbilanz erstreben würde. Jetzt aber, wo Großbritannien sich darauf einstellt, einen großen Teil seines Kriegsbedarfs in Übersee, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika zu decken, liegt in einer derartigen Einfuhrverteuerung eine durchaus unerwünschte Belastung.

Um einen Anhaltspunkt für das Maß zu gewinnen, in dem die britischen Zahlungsreserven auf diese Weise zusätzlich belastet zu werden drohen, mag man sich etwa folgende Ziffern vergegenwärtigen. An der gesamten britischen Einfuhr des Jahres 1938 waren diejenigen Länder, die heute nicht oder nicht mehr zum Pfundblock gehören mit reichlich 50 v. H. beteiligt. Nimmt man nun an, daß auf Grund der Pfundentwertung Großbritannien seine Einfuhr aus diesen Ländern um etwa 15 v. H. teurer bezahlen müßte[1]), so würde das, auf die Gesamteinfuhr von 1938 bezogen, eine Verteuerung um ungefähr 65 Mill. £ bedeuten. Da die durchschnittliche Monatseinfuhr von 1938 76,7 Mill. £ betrug, müßte also ein Betrag in Höhe von fast einer Monatseinfuhr zusätzlich aufgewendet werden, um bei der verminderten Kaufkraft des Pfundes gegenüber anderen Währungen die Gesamteinfuhr von 1938 hereinzunehmen. Ein schätzungsweise etwa halb so hoher Betrag wäre erforderlich, um die durch die Frachtverteuerung und die Rohstoffpreissteigerung eingetretene Kaufkraftminderung des Pfundes auszugleichen.

Diese Verschlechterung seiner Austauschposition *setzt natürlich auch den Realwert der Auslandsguthaben Großbritanniens herab.* Die britischen Auslandsguthaben lauten zwar nicht durchweg auf Pfund, sondern z. T. auf Währungen, die die Entwertung des Pfundes nicht mitgemacht haben, wie vor allem auf U. S. A.-Dollar. Dieser Teil der britischen Auslandsanlagen hat sich durch den Kurssturz des Pfundes in seiner internationalen Kaufkraft natürlich nicht vermindert. Der bei weitem größte Teil des britischen Auslandsbesitzes dürfte jedoch, der bisher überragenden Bedeutung des Pfundes im internationalen Kapitalverkehr entsprechend, aus Pfundwerten bestehen. Auch die ausstehenden Warenforderungen Großbritanniens lauten wohl durchweg auf Pfund, da bis zu der unlängst ergangenen gegenteiligen Aufforderung der Regierung die Pfundfakturierung im britischen Außenhandel selbstverständlich war. Die valutarische Kaufkraft all dieser Guthaben ist nunmehr gegenüber den Ländern mit fester oder festerer Währung im gleichen Maß gesunken, in dem sich die Wechselkurse zuungunsten Großbritanniens verändert haben. Wenn daher in einem kürzlich an dieser Stelle unternommenen Vergleich der britischen Auslandsreserven bei Ausbruch des Weltkrieges und des gegenwärtigen Konflikts auf die geringere Kaufkraft hingewiesen wurde, die den gegenwärtigen Reserven infolge der Warenpreissteigerung gegenüber 1914 innewohnt, so müßte darüber hinaus eigentlich sogar noch dem sich aus der valutarischen Entwicklung ergebenden Kaufkraftschwund Rechnung getragen werden.

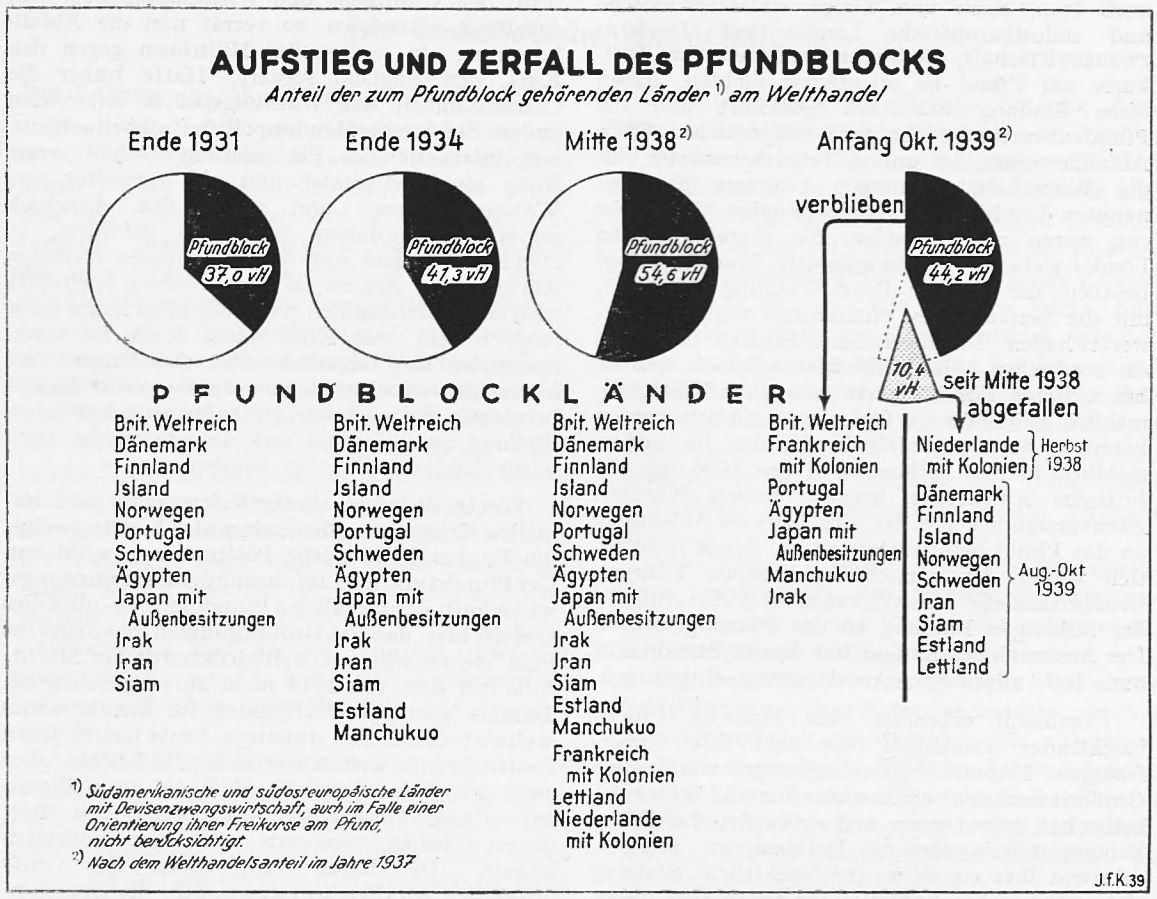
Ein weiterer Nachteil der Pfundkrise liegt darin, daß sie *Londons Stellung als internationaler Geldmarkt und als wichtigster freier Goldmarkt der Welt wesentlich geschwächt* hat. Die Entwicklung der letzten Jahre hat zwar erwiesen, daß die Londoner City nicht unbedingt einen stabilen Pfundkurs braucht. Aber die Schwankungen des Wechselkurses müssen sich, wenn das internationale Finanzierungsgeschäft nicht leiden soll, doch in gewissen Grenzen halten, das Pfund muß auch auf längere Sicht eine „vertrauenerweckende" Währung sein, und es muß vor allem in seiner internationalen Verwendbarkeit völlig unbeschränkt bleiben. Alle diese Voraussetzungen hat jedoch die letzte Pfundkrise zerstört. Der Krieg und die Ansprüche, die er an die britische Wirtschaft stellen wird, lassen die Zukunft des Pfundes jetzt noch ungewisser erscheinen, als sie es infolge des strukturellen Mißverhältnisses zwischen Binnen- und Außenwirtschaft schon vorher war. Die Regierung hat überdies mit ihrer Aufforderung zur Fakturierung in Fremdwährung selber das Vertrauen ins Pfund untergraben, und die Einführung der Devisenzwangswirtschaft entzieht dem Finanzgeschäft der City eine seiner wichtigsten Grundlagen, nämlich die unbedingte Freizügigkeit der darin tätigen Kapitalien. Ebenso ist der Londoner Goldmarkt durch die Festsetzung eines amtlichen Höchstpreises, die Beschlagnahme der privaten Goldbestände und die Devisengesetzgebung vorläufig ganz erheblich eingeengt worden. Der Verlust dieser Märkte bedeutet nicht nur

[1]) Die Ziffer von 15 v. H. wird angenommen, weil eine Reihe der nicht oder nicht mehr zum Pfundblock gehörenden Länder die Entwertung wenigstens zum Teil mitgemacht hat. Allerdings war der Anteil dieser Länder an der britischen Einfuhr 1938 nur gering. Im Verkehr mit den Ländern, deren Währung stabil geblieben ist (z. B. also im Verkehr mit den Vereinigten Staaten), beträgt dagegen die Einfuhrverteuerung auf Grund der 15%igen Pfundentwertung etwa 18 v. H.

einen erheblichen Gewinnausfall für die Londoner Diskont- und Akzepthäuser, für Makler, Reeder und Versicherungsgeschäfte, sondern vor allem auch eine neue Lücke auf der Aktivseite der britischen Zahlungsbilanz. 1937 und 1938 hatten die Nettoeingänge an Kommissionen, Gebühren, kurzfristigen Zinsen, Versicherungsprämien u. ä. in der britischen Zahlungsbilanz noch 40 bzw. 35 Mill. £ betragen, nachdem sie in der Krise von 1930 bis 1932 auf 25 Mill. £ zurückgegangen waren. Aber auch dies war noch wenig im Vergleich zu 1929, als sie auf der Aktivseite der Leistungsbilanz immerhin mit 65 Mill. £ zu Buch standen. Nach den Schlägen, die das Dienstleistungsgeschäft der City mit der neuesten Entwicklung erlitten hat, ist jedoch anzunehmen, daß sich die Einnahmen aus dieser Quelle nicht weiter erholen, sondern im Gegenteil abermals zurückgehen werden.

Der Zerfall des Pfundblocks

All diese Nachteile wiegen um so schwerer, als sich die diesmalige Pfundentwertung im Gegensatz zu der von 1931 und der folgenden Jahre nicht unter einer ständigen Erweiterung, sondern im Gegenteil unter einer wesentlichen Verengung der währungspolitischen Einflußsphäre Großbritanniens vollzog. Als man 1931 das Pfund sinken ließ, sahen darin nicht nur weite Kreise Englands, sondern auch des Auslandes eine Abkehr von der Deflationspolitik, unter der damals die Weltwirtschaft litt. Viele Länder schlossen sich infolgedessen dem britischen Vorgehen an. So wurde das Pfund schon im Augenblick seines Absinkens zum Eckpfeiler eines neuen Währungssystems, dessen Geltungsbereich sich bei Einbeziehung der Devisenbewirtschaftungsländer mit loser Anlehnung an das Pfund schließlich auf über 20 nicht zum Empire gehörende Länder und weit mehr als die Hälfte des Welthandels erstreckte (vgl. Schaubild). Für Großbritannien bedeutete dies selbstverständlich nicht nur einen erheblichen Prestigegewinn, sondern auch wichtige materielle Vorteile. Die Ottawa-Verträge und viele andere handelspolitische Abkommen waren nur auf der Grundlage der neuen Währungsgemeinschaft möglich. Je mehr Länder sich mit der Bindung ihrer Währung an das Pfund der wirtschaftspolitischen Führung Großbritanniens unterwarfen, desto sicherer konnte die britische Wirtschaftspolitik rein britische Ziele verfolgen. Je mehr Währungen sich am Pfunde orientierten, desto größer wurde aber auch das Vertrauen in das Pfund und damit die Neigung, Fluchtkapitalien in Großbritannien anzulegen, desto leichter und umfangreicher wurden die Finanzgeschäfte der City und desto eher waren die Pfundblockländer bereit, ihre Währungsreserven statt in Gold, das



nur Spesen verursachte und keine Zinsen eintrug, in Guthaben bei englischen Banken anzulegen. Die Pfundblockpolitik hat also nicht nur die regulären handels- und finanzpolitischen Geschäfte Großbritanniens unterstützt, sondern ihm auch einen Kapitalzustrom eingetragen, der fast Jahr für Jahr das Loch in seiner Leistungsbilanz verdeckte.

Die neuere Entwicklung dagegen hat wesentliche Glieder des Pfundblocks zum Abfall bewogen. Nachdem schon im Herbst vorigen Jahres Holland mit seinem Kolonialreich die (allerdings immer nur lose) Bindung an das Pfund aufgegeben hatte, da es die damalige Pfundbaisse nicht mitmachen wollte, haben im August und September d. J. vor allem sämtliche Ostseestaaten und Norwegen dem Pfundblock den Rücken gekehrt. Aber auch Iran, Siam und einige südamerikanische und südosteuropäische Länder mit Devisenzwangswirtschaft, die bisher wenigstens ihre Freikurse am Pfund zu orientieren suchten, haben diese Bindung wesentlich gelockert und die Pfundentwertung nicht ganz mitgemacht. Diese Abfallbewegung ist um so bemerkenswerter, als die Wirtschaftsbeziehungen zwischen den genannten Ländern und Großbritannien bisher sehr eng waren und besonders die skandinavischen Länder sicher noch nennenswerte Pfundguthaben besaßen, die sich, in ihrer Währung gerechnet, mit der Senkung des Pfundkurses natürlich entwertet haben. Die abgefallenen Staaten, besonders die nordischen Länder, fürchteten jedoch, daß sie bei weiterer Zugehörigkeit zum Pfundblock allmählich gleichfalls ein Opfer der Inflation werden könnten, die sie für Großbritannien für unvermeidlich halten. Schon im Jahre 1936, als die britische Aufrüstung begann, hatten führende Sachverständige, die 1931 durchaus die Anlehnung an das Pfund befürwortet hatten, davor gewarnt, sich weiter der wirtschaftspolitischen Führung Großbritanniens anzuvertrauen und die Aufgabe der bisherigen Bindung an das Pfund gefordert. Der Ausbruch des Krieges hat diesem Standpunkt nun fast allgemeine Anerkennung eingetragen.

Überhaupt erkennen viele bisherige Pfundblockländer allmählich, wie sehr ihre längerfristigen Entwicklungsbedingungen von denen Großbritanniens abweichen, das dauernd Schwierigkeiten hat, seine binnen- und außenwirtschaftlichen Belange miteinander in Einklang zu bringen, während ihre eigene weltwirtschaftliche Stellung sich mehr und mehr festigt. In Anbetracht dieser trendmäßigen Entwicklungsunterschiede konnten Länder wie z. B. die Ostseestaaten überhaupt nur durch die internationale Stellung des Londoner Geld- und Kapitalmarktes und durch ihre enge Handelsverflechtung mit Großbritannien zu einer so engen Anlehnung an das Pfund bewogen werden. Der Krieg hat jedoch auch diese beiden Grundlagen der Währungsgemeinschaft untergraben: der Londoner Geld- und Kapitalmarkt ist nun zumindest für die neutralen Staaten gesperrt, und die Ostseestaaten sind durch die englische Außenhandelskontrolle und die deutsche Blockadeabwehr gezwungen, ihren Handel allmählich mehr auf den deutschen und russischen Wirtschaftsraum umzustellen und den gegenseitigen Warenaustausch zu intensivieren — eine Neuorientierung, die den natürlichen Raumwirtschaftsverbindungen der Ostseeländer übrigens viel besser entspricht als der bisherige Umfang ihres Überseehandels.

Für Großbritannien bedeutet diese beginnende Auflösung des Pfundblocks natürlich eine empfindliche Schlappe. War bisher in der Existenz des Pfundblocks eine gewisse Anerkennung der britischen Währungs- und Wirtschaftspolitik zum Ausdruck gekommen, so verrät nun die Abfallbewegung ein wachsendes Mißtrauen gegen den Kurs, den England steuert. Hatte bisher die Gemeinsamkeit der Währungspolitik mit vielen andern Staaten die Handelspolitik Großbritanniens, sein internationales Finanzierungsgeschäft, seine Rolle als Weltbankier und als Verwalter von Währungsreserven und damit den Ausgleich seiner Zahlungsbilanz wesentlich gefördert, so erleidet das Land nun auf allen diesen Gebieten Rückschläge. Anders als in den Jahren nach 1931 wird es Großbritannien wahrscheinlich kaum mehr möglich sein, mit Hilfe seiner Rolle im internationalen Kapitalverkehr über eine längere Zeit hinweg die auf schwindender Wettbewerbsfähigkeit beruhende Schwäche seiner außenwirtschaftlichen Stellung zu verbergen und das chronische Loch seiner Zahlungsbilanz zu stopfen.

Wenige Wochen akuter Kriegsgefahr und formellen Kriegszustandes haben also bereits genügt, um Englands finanzielle Position zu erschüttern. Der Pfundsturz, die Einführung der Devisenzwangswirtschaft, der Zerfall des Pfundblocks — alles dies beweist klar, daß das Großbritannien, das heute ins Feld ziehen will, an weltwirtschaftlicher Machtfülle mit dem von 1914 nicht zu vergleichen ist. Damals stand Großbritannien im Zenith seines weltwirtschaftlichen Aufstiegs; heute hat es jenen Zenith bereits weit hinter sich. Es besteht aber auch gar keine Aussicht, daß die neue Pfundentwertung, ähnlich wie ihr Vorbild von 1931, diesen Abstieg verzögern oder gar aufhalten könnte. Der Krieg wird, wenn ihn Großbritannien wirklich fortsetzen will, die Spannungen zwischen der britischen Binnen- und Außenwirtschaft vielmehr so verschärfen, daß sie durch ein so typisches Hilfsmittel liberaler Wirtschaftspolitik wie die Währungsabwertung noch viel weniger zu beheben sein werden als bisher.

Anschrift des Herausgebers: Berlin-Charlottenburg 2, Fasanenstr. 6; Fernruf 31 80 71. — **Verlag:** Hanseatische Verlagsanstalt, Hamburg 36, Ausgabe. — **Versandort:** Berlin. — Für die Schriftleitung verantwortlich: Dr. Wilhelm Bauer, Berlin. — Bezugspreis für den Jahrgang (einschl. Zustellung im Inland) RM 30.— bezw. (bei vierteljährlicher Zahlung) RM 7.75 je Vierteljahr Einzelnummer RM 1.—. — Gedruckt in der Märkischen Druckanstalt W. Hentschel K.-G., Berlin N 65

— Diese Nummer umfaßt sechs Textseiten und zwei Zahlenbeilagen —

Gegenstand	Einheit	Vorjahr								Gegenwart							
		15.-20. August 1938	22.-27. August 1938	29.Aug. bis 3. Sept. 1938	5.-10. Sept. 1938	12.-17. Sept. 1938	19.-24. Sept. 1938	26.Sept. bis 1. Okt. 1938	3.-8. Okt. 1938	14.-19. August 1939	21.-26. August 1939	28.Aug. bis 2. Sept. 1939	4.-9. Sept. 1939	11.-16. Sept. 1939	18.-23. Sept. 1939	25.-30. Sept. 1939	2.-7. Okt. 1939
Woche:		33	34	35	36	37	38	39	40	33	34	35	36	37	38	39	40
Geschäftsgang (Indexziffer)																	
Deutschland[1]	1936=100	117,2	116,0	114,3	113,0	111,1	109,1	108,2	108,6	*) 124,4	.	.	.	.	.	.	.
Großbritannien[2]	,,	*94,9*	*94,9*	*94,0*	*94,7*	*94,3*	*94,3*	*94,7*	95,4	*105,0*	*104,7*	.	.	.	.	.	.
Ver. Staaten von Amerika[3]	,,	*85,0*	*85,5*	*86,2*	*85,4*	*86,9*	*85,4*	*85,1*	*86,0*	*92,4*	*93,2*	.	.	.	.	.	.
Produktion, arbeitstäglich																	
Steinkohle im Ruhrrevier	1 000 t	402,1	404,1	397,0	400,6	401,3	398,7	394,2	401,6	438,4	.	.	.	.	.	.	.
— in Deutsch-Oberschlesien	,,	84,6	87,7	84,4	81,3	81,7	73,8	76,0	78,3	92,2	88,1	53,5	.	.	.	.	.
Kokserzeugung im Ruhrrevier	,,	89,6	89,3	88,0	89,0	88,3	89,4	90,1	89,6	91,4	.	.	.	.	.	.	.
Steinkohle, Großbritannien[4]	,,	*727,7*	*706,0*	*736,4*	*674,8*	*748,0*	*753,8*	*775,5*	*798,3*	*759,3*	.	.	.	.	.	.	.
Verkehr, arbeitstäglich																	
Wagenstellung der Reichsbahn†	1 000	154,0	154,2	149,9	149,0	148,0	141,3	134,9	137,9	163,9	139,8	.	.	.	.	.	.
Reichsbank																	
Kapitalanlagen	Mill. RM	6707	6666	7531	7254	7219	6548	9071	8205	9662	9439	11640	11993	11875	11555	11844	11524
darunter:																	
Wechsel- und Lombardkredite	,,	5860	5818	6684	6407	6371	6571	8223	7357	8416	8162	10331	10624	10330	9925	10128	9775
Deckungsfähige Wertpapiere	,,	549	549	550	550	549	550	550	550	953	983	1013	1063	1165	1254	1324	1349
Depositen (täglich fällige Verbindlichkeiten)	,,	863	977	1033	948	902	949	1231	887	1105	1195	1480	1611	1401	1526	1602	1394
Zahlungsverkehr																	
Geldumlauf	Mill. RM	8318	8134	8953	8762	8726	8804	10170	9664	10914	10908	13223	.	.	.	.	.
davon Reichsbanknoten	,,	6290	6143	6869	6690	6666	6746	8023	7541	8705	8710	10907	10970	10608	10303	10995	10695
Postscheckverkehr[5]	,,	1748	1716	1858	1910	1893	1623	2102	2095	2103	1874	1787	1883	2270	1954	2470	.
Postscheckguthaben (Bestände)	,,	800	872	858	857	782	827	858	915	962	1014	969	1059	1025	1060	1109	.
Zinssätze																	
Blankotagesgeld	% p. a.	2,38	2,35	2,67	2,40	2,73	2,40	2,88	2,60	2,42	2,40	2,77	2,56	2,69	2,25	2,42	2,25
Rendite der 4½%-Pfandbriefe	,,	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54
Call money New York	,,	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*
Privatdiskont London	,,	*0,53*	*0,53*	*0,53*	*0,56*	*0,84*	*0,97*	*1,41*	*0,72*	*0,71*	*2,39*	*3,92*	*3,94*	*3,81*	*3,50*	*3,00*	*2,19*
Zürich	,,	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,08*	*1,25*	*1,25*	*1,25*	*1,25*
Amsterdam	,,	*0,13*	*0,13*	*0,13*	*0,13*	*0,21*	*0,28*	*0,88*	*0,29*	*0,50*	*1,20*	*3,02*	*3,00*	*2,21*	*2,88*	*2,80*	*2,35*
Effektenmarkt																	
Festverz. 4½%-Wertpapiere																	
Kursniveau, gesamt[6]	v. H.	99,88	99,87	99,89	99,87	99,83	99,82	99,81	99,85	98,95	98,95	98,94	98,91	98,91	98,89	98,88	98,88
—, Pfandbriefe	,,	100,00	100,00	100,03	100,01	99,97	99,96	99,97	100,02	99,14	99,14	99,14	99,13	99,14	99,15	99,16	99,16
—, Kommunal-Obligationen	,,	99,89	99,89	99,89	99,87	99,88	99,88	99,86	99,83	98,71	98,69	98,68	98,67	98,66	98,66	98,66	98,67
—, Öffentliche Anleihen[7]	,,	99,18	99,13	99,06	99,09	98,99	98,93	98,84	99,88	98,28	98,29	98,20	98,09	97,99	97,82	97,73	97,74
5% Industrie-Obligationen	,,	100,63	100,51	100,57	100,81	100,54	100,60	100,09	101,52	98,75	98,58	97,50	96,76	97,09	97,64	98,02	98,97
Aktienindex, gesamt	1924/26 = 100	100,7	101,7	102,4	102,9	102,1	104,3	104,4	107,0	101,0	102,3	103,0	102,7	100,7	100,4	99,9	100,7
—, Bergbau und Schwerindustrie	,,	104,9	105,5	106,7	107,1	106,4	109,3	109,7	111,9	103,5	105,2	107,3	108,7	107,1	107,2	106,9	107,9
—, Verarbeitende Industrie	,,	95,5	96,5	97,1	97,5	96,8	98,7	98,6	101,1	97,5	98,9	99,1	98,4	96,2	95,7	94,9	95,8
—, Handel und Verkehr	,,	106,1	107,1	107,9	108,3	107,6	109,6	109,7	112,7	104,7	105,8	105,8	104,8	102,8	102,5	102,2	102,9
Aktienindex, Großbritannien[2]	*1926=100*	*103,5*	*104,2*	*102,5*	*101,6*	*97,9*	*97,8*	*104,5*	*103,1*	*98,5*	*93,1*	.	.	.	.	.	.
—, *Ver. Staaten von Amerika*[8]	,,	*87,9*	*90,5*	*87,2*	*89,3*	.	*86,0*	*82,6*	*92,2*	*86,3*	*81,6*	*84,3*	.	.	.	.	.
Devisenkurse in Berlin																	
New York	RM je $	2,4953	2,4952	2,4958	2,4960	2,4977	2,5005	2,5148	2,4975	2,4930	2,4930	2,4930	2,4930	2,4930	2,4930	2,4930	2,4930
London	RM je £	12,17	12,18	12,13	12,04	12,00	12,02	11,94	11,98	11,67	11,56	10,77	10,00	9,94	9,85	9,89	9,95
Paris	RM je 100 fr	6,81	6,82	6,80	6,75	6,73	6,74	6,68	6,69	6,61	6,56	6,15	5,70	5,66	5,60	5,63	5,65
Warenpreise																	
Indexziffern																	
Reagible Waren[9]	1913=100	73,2	73,4	73,3	73,1	73,6	74,5	74,3	74,2	78,7	78,8	78,8	78,7	78,7	.	.	.
Großhandelspreise (gesamt)	,,	106,1	106,0	105,9	105,6	105,6	105,6	105,6	105,5	107,3	107,2	107,2	106,9	106,9	.	.	.
Agrarstoffe	,,	107,2	106,9	106,6	105,7	105,7	105,8	105,8	105,4	109,2	109,0	108,8	107,7	107,7	.	.	.
Industr. Rohstoffe u. Halbwaren	,,	93,9	94,0	94,0	94,1	94,1	94,0	93,9	94,1	94,9	94,9	94,9	95,1	95,1	.	.	.
Fertigwaren ×)	,,	125,7	125,7	125,7	125,6	125,6	125,6	125,5	125,5	126,2	126,1	126,1	126,1	126,2	.	.	.
darunter: Produktionsgüter ×)	,,	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	112,8	.	.	.
Verbrauchsgüter ×)	,,	135,5	135,5	135,5	135,2	135,2	135,2	135,1	135,1	136,2	136,2	136,2	136,2	136,3	.	.	.
Großhandelsindex																	
Ver. St. v. Amerika (Fisher)	*1926=100*	*79,9*	*80,4*	*80,6*	*80,6*	*80,7*	*80,8*	*80,4*	*80,5*	*77,8*	*78,1*	.	.	.	.	.	.
Großbritannien[2]	*1913=100*	*103,3*	*103,5*	*103,0*	*102,6*	*102,6*	*102,8*	*103,3*	*103,5*	*100,9*	*101,0*	.	.	.	.	.	.
Großhandelspreise	RM																
Roggen, märk., frei Berlin	je 1000 kg	183,0	183,0	185,0	185,0	185,0	185,0	187,0	187,0	183,0	183,0	183,0	·) 185,0	185,0	185,0	185,0	.
Rinder, Lebendgewicht, Berlin	je 50 kg	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,8	43,3	44,8	44,8	44,8	44,8	44,8	44,8	44,8	.
Rindshäute, südam.[10]), Hamburg	je ½ kg	0,40	0,40	0,38	0,36	0,36	0,36	0,36	0,37	0,31	0,31	0,31	0,31	.	.	.	.
Maschinengußbruch, Düsseldorf[11])	je t	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	.
Rohstoffpreise an den Weltmärkten[12])																	
Rohstoffpreise, gesamt[13])	1929=100	59,9	60,2	60,2	59,0	58,8	59,5	59,5	59,6	58,2	58,6	··)59,3	··)65,1	··)64,6	··)63,7	··)63,1	°)62,7
9 Nahrungsmittel[13])	,,	63,7	63,7	64,6	62,4	62,5	63,1	63,2	63,0	56,4	57,7	.	.	.	.	.	.
6 landw. erzeugte Rohstoffe[13])	,,	52,9	53,5	52,4	52,8	51,9	52,7	52,7	53,3	58,2	57,6	.	.	.	.	.	.
5 industr. erzeugte Rohstoffe[13])	,,	61,1	61,3	61,2	60,5	60,7	61,0	61,0	60,2	63,3	63,0	63,1	.	.	.	.	66,7
Weizen, Manitoba I, cif Hamburg	$ je 100 kg	3,46	3,35	3,15	2,97	3,13	3,21	3,22	3,12	2,59	2,88	.	.	.	.	.	.
Kaffee, New York, Sant. IV loko	cents je lb	7,81	7,94	8,25	8,25	8,13	8,00	8,00	8,00	7,38	7,38	7,38	7,25	7,75	7,75	7,75	7,75
Zucker, New York, Zentrifugal, erstn. Monat	,,	1,81	1,89	1,98	1,97	2,00	2,00	2,01	2,06	1,88	1,93	2,12	2,68	2,37	2,25	2,17	2,14
Mais, cif Hamburg, La Plata 96%	s·d je t	116·0	115·6	114·0	108·9	113·0	115·3	118·3	112·9	99·0	103·6	.	.	.	.	.	.
Reis, London, Burma Nr. 2	s·d je cwt	9·3	9·1½	9·0	9·0	9·0	8·10½	9·0	9·3	8·0	8·0	.	.	.	.	.	.
Baumwolle, New York, am. middl.	cents je lb	8,38	8,42	8,40	8,09	7,92	8,25	8,25	8,43	9,31	9,19	8,92	9,54	9,53	9,09	9,20	9,21
Wolle, London, N. S. W. gr. sup.	d je lb	14,00	14,00	13,00	13,00	12,50	12,50	13,00	13,00	13,00	13,00	.	.	.	.	.	.
Seide, London, Japan	s·d je lb	7·0	7·3	7·3	7·3	7·3	7·3	7·3	7·6	11·9	11·9	.	.	.	.	.	.
Kautschuk, New York, sheets, loko	cents je lb	16,12	16,59	16,25	16,00	16,15	16,22	16,09	16,79	16,67	16,72	17,75	21,00	22,38	22,00	21,50	19,50
Kupfer, New York, electrolyt, f.a.s.	cents je lb	9,65	9,78	9,75	9,89	10,03	10,10	10,05	10,25	10,35	10,18	10,25	11,48	11,48	11,48	11,48	11,48
Blei, New York, loko	,,	4,90	4,90	4,90	4,90	4,95	5,10	5,10	5,10	5,05	5,05	5,05	5,38	5,50	5,50	5,50	5,50
Zink, New York, loko	,,	4,75	4,75	4,75	4,75	4,80	4,95	4,95	4,95	4,75	4,75	4,75	5,75	6,25	6,25	6,38	6,50
Zinn, New York, loko	,,	42,94	43,09	43,13	42,85	43,05	43,43	44,30	44,10	48,78	48,76	49,00	.	.	.	.	55,50
Petroleum, U.S.A., ab Bohrloch, 33—33,99°, Midd. continent	cents je barrel	116	116	116	116	116	116	116	116	82	82	82	82	82	82	82	82

[1]) Saisonbereinigt, bewegl. Durchschnitte aus je 3 Wochen. — [2]) The Financial Times. — [3]) New York Times. — [4]) Förderkohle. — [5]) Mittelwert aus Gutschriften und Lastschriften. — [6]) Ohne Reichsanleihen und ohne Industrieobligationen. — [7]) Ohne Reichsanleihen. — [8]) 419 Aktien, Standard Statistics Comp. — [9]) Maschinengußbruch, Schrott, Messingblechabfälle, Blei, Schnittholz, Wolle, Hanf, Flachs, Ochshäute, Kalbfelle. — [10]) Buenos Aires; getrocknet. — [11]) Werkseinkaufspreise. — [12]) Jeweils Durchschnitt aus den Notierungen am Dienstag und Freitag der Woche; bei Tee, Fleisch, Butter, Reis, Wolle, Seide, Häuten und Petroleum Notierungen jeweils am Mittwoch. — [13]) Auf Basis des jeweiligen Durchschnittsstandes von etwa 50 wichtigsten Währungen. — †) Seit Januar 1939 einschl. Ostmark und Sudetenland. — ×) Die wöchentl. Indexziffer der Fertigwarenpreise gibt die von einem Viertel der Berichtsstellen in der Berichtswoche gemeldeten Veränderungen der Preise gegenüber dem Stand vor einem Monat wieder; sie läßt nur die jeweilige Monatstendenz erkennen. — *) Vorläufig. — ·) Seit 1. September. — ··) Vorläufig 10 Waren. — °) 11 Waren.

Gegenstand	Einheit[1])		1938 Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	1939 Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.
Anzahl der Werktage:			26	27	26	26	25	26	26	24	27	22	24	26	26	27	26
Kreditsicherheit																	
Wechselproteste[2])	Anzahl in 1000	S	38,5	38,0	38,3	35,7	36,1	34,1	28,7	26,5	28,6	28,2	27,6	27,6	24,8	.	.
	1000 RM	„	5246	5225	5698	5297	5353	5502	4292	3928	4213	4146	3963	4191	3725	.	.
Vergleichsverfahren[3])	Anzahl	„	22	19	13	15	11	24	23	25	17	7	20	14	13	6	.
Konkursanträge[4])	„	„	273	294	252	286	281	278	295	261	274	199	226	284	217	.	.
davon mangels Masse abgelehnt	„	„	*110*	*139*	*113*	*145*	*121*	*121*	*134*	*126*	*135*	*100*	*115*	*101*	*104*	.	.
Eröffnete Konkurse[5])	„	„	174	165	139	141	155	180	152	129	145	99	117	122	130	86	.
Reichsbank																	
Gold- und Devisenbestand	Mill. RM	E	76	76	77	76	77	76	76	76	77	77	77	77	77	77	77
Kapitalanlagen	„	„	7160	7531	9071	8423	8408	9143	8102	8370	9207	8925	8793	9411	9711	11640	11844
darunter Wechselkredite[5])	„	„	*6264*	*6648*	*8174*	*7543*	*7514*	*8244*	*7160*	*7361*	*8180*	*7726*	*7547*	*8159*	*8461*	*10272*	*10105*
„ *Lombardforderungen*	„	„	*49*	*35*	*48*	*32*	*48*	*45*	*52*	*60*	*58*	*55*	*40*	*48*	*36*	*60*	*24*
„ *Deckungsfähige Wertpapiere*	„	„	*549*	*550*	*550*	*550*	*548*	*557*	*592*	*660*	*677*	*668*	*922*	*930*	*925*	*1013*	*1324*
Depositen (tägl. fäll. Verbdlk.)	„	„	920	1033	1231	1040	1141	1527	1119	1105	1249	1122	1292	1281	1294	1480	1602
Notenumlauf	„	„	6650	6869	8023	7754	7744	8223	7816	7939	8311	8519	8525	8731	8989	10907	10995
Geldumlauf insgesamt	Mill. RM	E	8721	8953	10170	9862	9865	10404	9937	10081	10497	10740	10742	10953	11229	13223	.
Acht große Banken																	
Sonstige Gläubiger[6])	Mill. RM	E	6722	6878	6866	7010	7168	.	7296	7468	7555	7827	8013	7843	7844	.	.
Schuldner (ohne Bankendebitoren)	„	„	3458	3481	3540	3524	3462	.	3498	3605	3661	3589	3573	3792	3879	.	.
Wechselbestand	„	„	3685	3809	3582	3824	3839	.	4141	4099	4128	4621	4775	4357	4298	.	.
Wertpapiere	„	„	1002	990	985	1076	1340	.	1092	1066	1037	1003	993	1001	1002	.	.
Barliquidität	in v. H. der Verpflichtung	„	1,99	2,32	2,56	2,07	2,25	.	2,02	1,86	2,03	1,92	2,39	1,93	2,03	.	.
Liquidität zweiten Grades		„	44,45	44,47	43,90	46,97	48,08	.	47,83	45,88	46,53	49,60	48,58	46,65	46,98	.	.
Reichsfinanzen																	
Steuereinnahmen[7])	Mill. RM	S	1316	1305	2013	1367	1264	2087	1430	1175	2086	1313	1293	2615	.	.	.
Reichsschuld (ohne Neubesitz)	„	E	22936	23763	23827	25676	25660	27181	28110	29537	30676	31891	32580	.	.	.	.
Sparkassen[8])																	
Stand der Spareinlagen	Mill. RM	E	17003	17127	16978	17222	17421	17687	18192	18428	18565	18668	.	18860	.	.	.
Einzahlungsüberschuß	„	„	103,8	106,8	—156,5	240,9	183,0	73,6	273,6	175,2	104,3	.	.	[27])251,4	.	.	.
Giroeinlagen[9])	„	„	2784	2994	2871	2917	3093	2878	2984	3241	3152	3222	.	3232	.	.	.
Emissionen																	
Aktien (Kurswert)[10])	Mill. RM	S	116	437	7	103	9	19	14	20	59	9	147	27	287	.	.
Festverzinsl. Wertpapiere (nom.) ×	„	„	—1	298	—5	1873	243	1276	748	366	348	65	962	1710	.	.	.
Bodenkreditinstitute (Neugeschäft)																	
Inlandsumlauf an:																	
Goldpfandbriefen[11])	Mill. RM	E	7523	7537	7547	7572	7583	°) 7748	7803	7836	7912	7970	8065	8105	8126	.	.
Goldkommunalobligationen[12])	„	„	1853	1846	1827	1816	1812	°) 1873	1878	1878	1878	1882	1883	1883	1888	.	.
Monatliche Veränderung[13]) durch Nettoverkäufe usw. (+) od. Nettorückkäufe, Tilgungen usw. (—)	„	„	+30,6	+6,9	—9,1	+14,5	+7,0	°)–21,6	+59,6	+34,9	+75,8	+62,0	+95,6	+40,1	+21,6	.	.
Monatl. Veränderung in der Gruppe „Gekündigte u. ausgeloste, noch nicht eingelöste Pfandbriefe u. Kom.-Obl.“	„	„	— 0,6	—7,8	+10,2	— 5,9	—1,4	°) +9,8	—10,4	+ 5,6	— 4,9	+ 1,8	— 3,6	+ 2,4	—5,1	.	.
Hypotheken } Bestand	„	„	9686	9756	9807	9871	9948	°)10376	10401	10438	10479	10493	10520	10564	10619	.	.
Kommunaldarlehen[14]) } Bestand	„	„	5521	5524	5421	5420	5424	°) 5522	5509	5511	5488	5459	5472	5463	5423	.	.
Zinssätze																	
Reichsbankdiskont	% p. a.	.	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Debetzinsen[15])[16])	„	.	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50
Kreditzinsen[16])[17])	„	.	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Blankotagesgeld	„	D	2,95	2,51	2,59	2,70	2,59	2,89	2,46	2,53	2,70	2,42	2,46	2,69	2,65	2,50	2,51
Privatdiskont	„	„	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,76	2,75	2,75	2,75	2,75
Warenwechsel mit Bankgiro[18])	„	„	3,27	3,30	3,34	3,34	3,32	3,32	3,26	3,22	3,26	3,31	3,22	3,30	3,24	3,30	3,65
Spareinlagen, normale	„	„	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
—, m. 1jähr. Kündigungsfrist	„	„	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Rendite der $4^1/_2$% Pfandbriefe	„	„	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,53	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54
Aktienrendite[19])	„	„	4,87	5,08	4,82	4,77	4,99	5,00	4,93	5,01	5,11	5,14	5,24	5,27	5,19	.	.
Aktienindex																	
Gesamt	1924/26 = 100	D	107,9	102,2	103,2	107,5	106,0	103,1	103,9	104,8	102,9	103,5	102,6	100,8	100,0	101,6	101,1
Bergbau und Schwerindustrie	„	„	114,0	106,7	107,8	112,4	109,4	105,5	106,9	108,6	106,2	106,8	105,9	103,9	103,6	104,5	107,5
Verarbeitende Industrie	„	„	101,8	96,7	97,7	101,7	100,8	98,3	99,0	100,1	98,4	99,4	98,8	96,9	95,9	98,0	96,5
Handel und Verkehr	„	„	112,8	107,5	108,5	113,1	111,8	109,1	109,4	109,6	107,8	107,6	106,2	104,8	103,9	105,2	103,3
Rentenkurse ($4^1/_2$% Werte)																	
Kursniveau, gesamt[20])	v. H.	D	99,95	99,89	99,84	99,81	99,68	99,21	99,00	98,99	98,98	98,98	98,98	98,98	98,96	98,95	98,91
—, Pfandbriefe	„	„	100,04	100,01	99,98	99,99	99,95	99,44	99,17	99,16	99,14	99,15	99,14	99,15	99,14	99,14	99,15
—, Kommunal-Obligationen	„	„	99,92	99,90	99,87	99,77	99,43	99,07	98,84	98,80	98,78	98,77	98,74	98,74	98,74	98,71	98,66
—, Öffentl. Anleihen[21])	„	„	99,50	99,22	98,97	98,83	98,62	98,16	98,32	98,32	98,37	98,37	98,45	98,46	98,29	98,26	97,93
5% Industrie-Obligationen	„	„	101,76	100,91	100,50	101,54	101,24	100,21	101,14	100,84	100,42	100,54	100,12	99,72	99,48	98,62	97,36
Stundenlöhne[22])																	
Gesamtdurchschnitt[22])	1928 = 100	A	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,2	.	.	.	.	.
Männl. Facharbeiter	Rpf	„	78,9	78,9	78,9	79,0	79,0	79,0	79,0	79,0	79,0	79,0	.	.	.	.	.
„ Hilfsarbeiter	„	„	62,6	62,6	62,6	62,6	62,6	62,6	62,6	62,6	62,6	62,7	.	.	.	.	.
Warenpreise (Indexziffern)																	
Reagible Waren[24])	1913 = 100	D	73,5	73,4	74,1	75,0	75,0	74,1	73,9	73,6	75,7	76,7	77,3	77,6	77,8	78,6	.
Großhandelspreise (gesamt)	„	„	105,6	105,9	105,9	105,7	106,1	106,3	106,5	106,5	106,6	106,4	106,5	106,8	107,0	107,1	106,9
Agrarstoffe	„	„	106,0	106,6	105,6	105,7	106,8	107,2	107,8	107,6	107,8	107,3	107,8	108,7	108,7	108,8	107,6
Industriestoffe[25])	„	„	106,2	106,3	106,2	106,4	106,8	106,4	106,4	106,4	106,6	106,7	106,4	106,5	106,7	107,0	.
Industr. Rohstoffe u. Halbwaren	„	„	93,8	94,0	94,0	94,2	94,2	94,3	94,3	94,4	94,5	94,5	94,2	94,2	94,6	94,9	95,3
darunter Textilien	„	„	*79,7*	*79,8*	*78,9*	*78,1*	*78,1*	*78,0*	*77,9*	*78,0*	*78,8*	*79,5*	*80,5*	*80,1*	*82,6*	*82,6*	.
„ *Baustoffe*	„	„	*120,2*	*120,6*	*120,7*	*120,7*	*121,0*	*121,7*	*122,2*	*122,2*	*122,2*	*122,3*	*122,3*	*122,6*	*122,6*	*122,7*	.
Industrielle Fertigwaren	„	„	125,9	125,8	125,6	125,6	125,5	125,6	125,5	125,5	125,7	125,9	125,8	125,8	125,9	126,0	126,1
darunter Produktionsgüter	„	„	*112,9*	*112,9*	*112,9*	*112,9*	*112,9*	*112,9*	*112,8*	*112,8*	*112,9*	*112,9*	*112,9*	*112,8*	*112,8*	*112,8*	*112,8*
„ *Verbrauchsgüter*	„	„	*135,6*	*135,5*	*135,1*	*135,1*	*135,0*	*135,1*	*135,0*	*135,0*	*135,4*	*135,7*	*135,5*	*135,6*	*135,8*	*136,1*	*136,2*
Gebundene Grundstoffpreise[26])	1928 = 100	„	78,7	79,2	79,4	79,4	79,2	79,4	79,9	80,0	80,0	80,0	79,8	79,9	79,9	.	.
Lebenshaltungskosten																	
Gesamt	1913/14 = 100	D	126,8	126,5	125,2	124,9	125,0	125,3	125,8	125,7	126,0	125,9	126,1	126,5	127,3	127,3	125,7
Ernährung	„	„	124,3	123,9	121,3	120,7	120,8	121,3	122,0	121,9	122,5	122,2	122,6	123,6	124,9	124,9	121,7
Bekleidung	„	„	131,4	131,4	131,4	131,6	131,7	131,9	132,1	132,3	132,7	132,9	133,0	133,1	133,4	133,6	133,7
Wohnung	„	„	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2	121,2
Heizung und Beleuchtung	„	„	123,2	123,6	124,5	125,1	125,5	125,6	125,6	125,6	125,6	125,3	124,1	122,9	123,1	123,3	124,2
Verschiedenes	„	„	142,0	142,0	142,0	142,0	142,2	142,1	142,1	142,1	141,9	142,0	141,9	141,9	142,0	142,0	142,0

[1]) A = Monatsanfang, D = Monatsdurchschnitt, E = Monatsende, S = Monatssumme. — [2]) Nach Ermittlungen des Statistischen Reichsamts. — [3]) Nach dem Reichsanzeiger. — [4]) Nach den Zählkarten der Amtsgerichte; Zahl der eröffneten und der mangels Masse abgelehnten Verfahren. — [5]) Einschl. Reichsschatzwechsel. — [6]) Einschl. Spareinlagen. — [7]) Steuern, Zölle, Abgaben. — [8]) Einschl. Kommunalbanken; nach der Monatsstatistik der deutschen Spar- und Girokassen. — [9]) „Sonstige Gläubiger“. — [10]) Ohne Sacheinlagen und Fusionen. — [11]) Neue Reihe; ohne Ablösungsschuldverschreibungen und Osthilfe-Entschuldungsbriefe. — [12]) Neue Reihe; ohne Schuldverschreibungen des Umschuldungsverbandes deutscher Gemeinden. — [13]) Ohne Agrarentschuldungspapiere und Gemeindeumschuldungsobligationen. — [14]) Einschl. Deckungsdarlehen gemäß Gemeindeumschuldungsgesetz. — [15]) Debetzinsen einschl. Kreditprovision. — [16]) Satz des Zentralen Kreditausschusses. — [17]) Kreditzinsen für täglich fälliges Geld in provisionsfreier Rechnung. — [18]) Satz der Seehandlung. — [19]) Rendite der an der Berliner Börse gehandelten Papiere. — [20]) Ohne Reichsanleihen sowie ohne Industrieobligationen. — [21]) Ohne Reichsanleihen. — [22]) Durchschnittliche tarifliche Sätze der höchsten tarifmäßigen Altersstufe. — [23]) Männliche und weibliche Facharbeiter, Angelernte und Hilfsarbeiter. — [24]) Maschinengußbruch, Schrott, Messingblechabfälle, Blei, Schnittholz, Wolle, Hanf, Flachs, Ochsenhäute, Kalbfelle. — [25]) Rohstoffe und Fertigwaren zusammen. — [26]) Berechnung des I. f. K. — [27]) Seit Juni Vierteljahrssumme. — °) Seit Dezember 1938 einschl. Bodenkreditinstitute der Ostmark. — ×) Neue Berechnung der amtlichen Statistik; als Emissionen der Bodenkreditinstitute werden nicht mehr wie bisher die Bruttoverkäufe, sondern die Umlaufsveränderungen (Unterschied zw. Verkauf u. Rückkauf bzw. Tilgung) eingesetzt. Seit 1939 einschl. Ostmark.