

WOCHENBERICHT
DES
INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG
HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

10. JAHRGANG BERLIN, DEN 22. DEZEMBER 1937 NUMMER 51/52

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

Die Investitionstätigkeit in Deutschland

Der vorliegende Wochenbericht befaßt sich in erster Linie mit Fragen der Investitionstätigkeit und Investitionspolitik. Einige Ergebnisse dieser Untersuchungen seien vorweg kurz zusammengefaßt. Für die Industrie, einen besonders wichtigen Sektor der deutschen Volkswirtschaft, wird zunächst dargelegt, daß im Lauf des Jahres 1937 zwar gewisse Verlagerungen im Kostengefüge eingetreten sind; bei hohen Abschreibungssätzen (die in roher Schätzung über 8 v.H. der Umsätze ausmachen) betragen aber die ausgewiesenen Gewinne nach Abzug der Verluste immerhin 3,3 v.H. des Umsatzes der erfaßten Aktiengesellschaften.

Die Sachinvestitionen der gesamten deutschen Wirtschaft sind für 1937 auf 15,5 bis 16 Mrd. *RM* zu schätzen. Davon entfallen 9,0 bis 9,5 Mrd. *RM* auf Neuinvestitionen — das ist ein Betrag, der an 13 bis 14 v.H. des Volkseinkommens heranreicht. Was die Finanzierung der Investitionen betrifft, so wurde der größte Teil der Ersatzinvestitionen aus den Abschreibungserlösen bezahlt, die beim Verkauf der marktgängigen Waren und Dienste ohne weiteres anfallen. An der Finanzierung der Neuinvestitionen waren die bankmäßige Geldkapitalbildung im weitesten Sinne und die marktmäßige Geldkapitalbildung im Durchschnitt der beiden letzten Jahre mit rd. 6,5 Mrd. *RM* jährlich beteiligt. Ein Betrag in der Größenordnung von reichlich 4 Mrd. *RM* je Jahr wurde aus Steuermitteln, durch Selbstfinanzierung, durch Finanzierung am nicht organisierten Kapitalmarkt und durch Wiedereinsatz von Kreditrückzahlungen aus Einkommen und Betriebsgewinnen aufgebracht.

Der Aufsatz über die Entwicklung am städtischen Grundstücks- und Häusermarkt nimmt den Runderlaß des Reichskommissars für die Preisbildung vom 6. Oktober 1937 zum Anlaß, um über die Umsatzzunahme zu berichten, die während der letzten Jahre auf diesem Gebiet eingetreten ist.

	1928	1932	1935	1936	1937
Ausgewiesene Gewinnsalden industrieller Aktiengesellschaften in v.H. des Eigenkapitals	+5,1	1) -4,8	+4,7	+5,0	.
in v.H. des Umsatzes	.	1) -4,1	+3,2	+3,0	+3,3
Wert der Sachinvestitionen (In Mrd. RM)					
gesamt	13,8	3,5	11,2	13,8	15,5 bis 16
davon Neuinvestitionen	7,0	-1,6 2)	5,2	7,6	9,0 bis 9,5

¹⁾ Verlustsaldo. — ²⁾ Die gesamten Investitionen reichten 1932 nicht einmal zur Deckung des laufenden Ersatzbedarfs aus; in Höhe von rd. 1,6 Mrd. RM wurde „von der Substanz gezehrt“.

Erträge und Kosten in der deutschen Industrie

Das Institut für Konjunkturforschung hat im vergangenen Jahr) an dieser Stelle vorläufige Schätzungen über die Kosten- und Ertragsverhältnisse der deutschen Industrie veröffentlicht, die mangels breiteren statistischen Materials an die Bilanzstatistik der deutschen Aktiengesellschaften anknüpfen. Im folgenden wird versucht, an Hand der für das Geschäftsjahr 1936/37 vorliegenden Abschlüsse die Entwicklung der Kosten und Erträge in den beiden letzten Jahren größenordnungs- und entwicklungsmäßig darzustellen.*

Die industriellen Erträge

Die Entwicklung der industriellen Erträge stand in den Jahren 1936 und 1937 unter verschiedenartigen, zum Teil einander widersprechenden Tendenzen. Im Sinne einer weiteren Ertragssteigerung wirkten in erster Linie die Zunahme der industri-

ellen Gütererzeugung, die in fast allen Wirtschaftszweigen günstigen Absatzverhältnisse, eine im einzelnen verschieden starke, aber überall festzustellende Erhöhung der Erlöse und schließlich die Tatsache, daß die Unternehmen mindestens seit Ende 1936 ihre Betriebsvorräte verringert haben. Auf der anderen Seite mußte man aber erwarten, daß im Verlauf eines ins fünfte Jahr

^{*)} Vgl. Wochenbericht 9. Jg. Nr. 46 vom 18. 11. 1936.

gehenden Wirtschaftsanstiegs die Ertragssteigerung langsamer werden würde. Auf dem Umstand, daß mit steigender Ausnutzung der Betriebsanlagen die vom Beschäftigungsgrad nicht beeinflussten Kosten (je Produktionseinheit) fallen, beruhte in erster Linie die Rentabilitätssteigerung der Industrie in den ersten Jahren der Aufwärtsbewegung. Nachdem aber die Industrieproduktion Ende 1936 den Höchststand 1927/29 überschritten hatte, war anzunehmen, daß die vorhandenen wirtschaftlichen Kapazitäten stark ausgenutzt waren und jede weitere Erhöhung der Produktion nur noch mit wachsenden Kosten und dementsprechend verringerten Gewinnen möglich sein werde. Hinzu kamen die Umstellung auf andere Rohstoffe und andere Verarbeitungsmethoden, die zusätzliche Aufwendungen der Betriebe notwendig machten und infolgedessen ertragsmindernd wirkten, ferner im laufenden Jahre die Erhöhung der Körperschaftsteuer und der Frachtkosten. Freilich muß man sich bei der Abschätzung all dieser Faktoren bewußt sein, daß in der neuen Wirtschaftsauffassung der Ertrag nicht mehr so ausschließlich im Mittelpunkt der Wirtschaft steht wie noch vor wenigen Jahren.

Einen gewissen Einblick in die allgemeine Ertragsentwicklung gibt zunächst der *Aktienmarkt*. Wenn auch die Bedeutung der Aktienkurse als Rentabilitätsmesser gering geworden ist, so spiegeln sich doch die Kosten- und Ertragsverhältnisse der

Zur Entwicklung der Aktienkurse in der Industrie
1924/26 = 100

Zeit	Bergbau und Schwerindustrie	Verarbeitende Industrie	Gesamte Industrie
Nov. 1927	118,8	132,3	127,9
„ 1928	130,1	145,3	140,4
„ 1929	114,7	110,0	111,5
„ 1932	59,6	53,3	55,3
„ 1933	67,8	59,0	61,9
„ 1934	85,9	74,7	78,3
„ 1935	96,6	82,5	87,1
„ 1936	120,8	98,1	105,5
„ 1937	119,8	105,2	109,9

Industrie im ganzen darin wider. Im laufenden Jahr zeigen die Aktienkurse der Industripapiere in den großen Gruppen der gewerblichen Wirtschaft einen weiteren Anstieg, der allerdings auf die verarbeitende Industrie beschränkt bleibt. Die Kurse der Aktien in der Gruppe Bergbau und Schwerindustrie, die in den Vorjahren besonders rasch zugenommen hatten, liegen zur Zeit etwa auf Vorjahrshöhe.

Die oben dargestellten allgemeinen Entwicklungstendenzen werden durch die *Bilanzen der industriellen Aktiengesellschaften* im allgemeinen bestätigt. Rd. 1500 Aktiengesellschaften, die

Zur Gewinnentwicklung bei den industriellen*) Aktiengesellschaften

Jahr	Zahl der Gesellschaften	Aktienkapital und Reserven	Jahresreingewinn	Jahresreinverlust	Gewinnsaldo	Gewinnsaldo in v. H. des Eigenkapitals
Mill. RM						
1928.	1 424	11 362	645	62	+ 583	+ 5,1
1932.	1 595	11 157	245	780	— 535	— 4,8
1935.	1 451	9 883	482	21	+ 461	+ 4,7
1936.	1 486	10 238	586	71	+ 515	+ 5,0

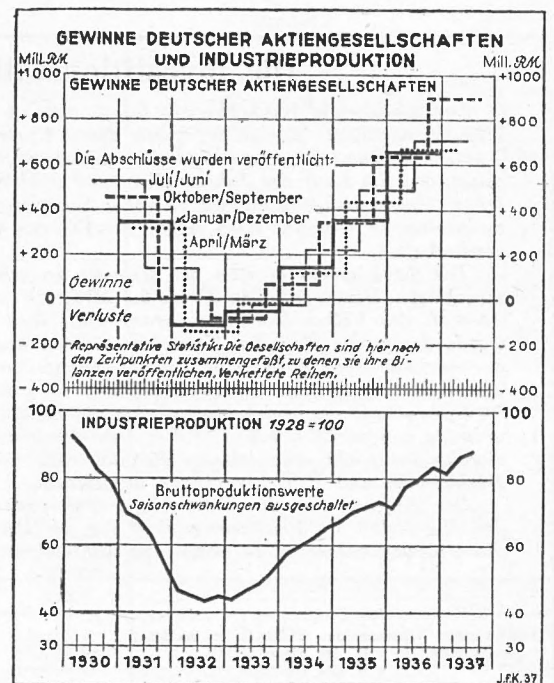
*) Zu den „industriellen“ Gesellschaften sind hier die Industrie der Grundstoffe und die verarbeitende Industrie gezählt.

1932 noch einen Verlustsaldo von 535 Mill. RM, d. h. von 4,8 v. H. ihres Eigenkapitals, ausgewiesen hatten, berichten für 1935 von 461 Mill. RM Gewinnsaldo, der sich bis 1936 auf 515 Mill. RM erhöht

hat. Bezogen auf das Eigenkapital, ist der Gewinnsaldo im Jahr 1936 mit 5,0 v. H. fast wieder so groß wie 1928/29. Im Jahr 1937 haben die Gewinnsummen, soweit man bisher überblicken kann, weiter zugenommen. Ordnet man die Abschlüsse der einzelnen Firmen nach dem Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung, so zeigt sich, daß die Gewinnsummen, die für 1936/37 ausgewiesen werden, größer sind als in den Vorjahren.

Entwicklung der Gewinnsummen bei industriellen Aktiengesellschaften

Geschäftsjahr	Vergleichbare Bilanzen, die jeweils vom 1. Oktober bis 30. September des folgenden Jahres veröffentlicht werden.	
	Mill. RM	Zunahme in v. H.
1933/34	69,6	—
1934/35	344,0	+ 394
1935/36	637,2	+ 85
1936/37	890,5	+ 40



Prozentual ist allerdings der Zuwachs der Gewinnsummen im Verlauf der Jahre ständig kleiner geworden, wie dies häufig der Fall zu sein pflegt, wenn sich die Gewinne der einzelnen Unternehmen und Wirtschaftszweige einander angleichen haben.

Bestimmungsgründe der Erträge

Absatz und Erlöse der Industrie

Ähnlich wie in den Vorjahren wurde auch 1936 und 1937 die Erhöhung der industriellen Erlöse und Erträge in erster Linie durch die Zunahme des *Mengenabsatzes* bestimmt. Da Lagerbestände in nennenswertem Umfang nicht gebildet worden sind, kann man die Indexziffer der Mengenproduktion als Symptom des Absatzes ansehen. Hiernach hat der Mengenabsatz der deutschen Industrie bereits im Herbst 1935 den Stand von 1928 wieder erreicht; von 1935 bis 1936 nahm er um 10 v. H. zu; von 1936 bis Herbst 1937 trat eine nochmalige Steigerung um 10 v. H. ein. In Preisen des Jahres 1928 berechnet, wird der industrielle Absatz 1937 einen Wert von rd. 100 Mrd. RM erreichen, gegen nur 84 Mrd. RM im Jahre 1928.

Die *Industriepreise*, wie sie durch den vom Statistischen Reichsamt errechneten Index gekennzeichnet sind (Rohstoffe, Halbfabrikate, Fertigwaren), waren noch bis Herbst 1933 zurückgegangen, während der Mengenabsatz der Industrie bereits einige Zeit früher zunahm. In den folgenden Jahren eines raschen Anstiegs der Mengenumsätze nahmen die Preise industrieller Erzeugnisse nur sehr langsam zu. Im Herbst 1937 waren die Industriewaren im großen Durchschnitt noch immer um ein Viertel billiger als 1928. Dabei ist besonders bemerkenswert, daß die Aufwärtsbewegung der Preise mit der internationalen Rohstoffhaushalt im selben ablaufenden Jahr nicht Schritt gehalten hat, weil die Preisstopverordnung — im Interesse der Durchsetzung der großen volkswirtschaftlichen Aufgaben — einer Erhöhung der Preise stärksten Widerstand entgegengesetzt.

Die Entwicklung der *Exportpreise* stand, vor allem infolge der Abwertung der meisten ausländischen Währungen, unter besonderem Druck. Abgesehen davon, daß vielfach Gemeinschaftsaktionen der Industrie notwendig waren, um das Exportvolumen zu halten, gingen die Ausfuhrpreise infolge des verschärften Wettbewerbs noch bis Anfang 1936 zurück; die Indexziffer der industriellen Ausfuhrpreise (1928 = 100) stellte sich im ersten Vierteljahr 1936 auf 57,2, gegenüber 103,9 im ersten Vierteljahr 1929. Seit Anfang 1936 konnte eine gewisse Erhöhung der Exportpreise durchgesetzt werden, die bis zum dritten Vierteljahr 1937 angehalten hat. Gegenwärtig liegen die Ausfuhrpreise um rd. 10 v. H. über ihrem tiefsten Stand. Wieweit diese Tendenz der Aufwärtsbewegung anhalten wird, ist angesichts des Rückschlags auf den internationalen Rohstoffmärkten zurzeit noch nicht zu übersehen.

Die *Erlöse der deutschen Industrie* haben 1936 zwischen 65 und 70 Mrd. *RM* betragen und dürften für das laufende Jahr auf 75 bis 80 Mrd. *RM* zu veranschlagen sein. Das bedeutet gegenüber 1932 eine Verdoppelung.

Die industriellen Produktionskosten

So wichtig die Steigerung der industriellen Erlöse in den vergangenen Jahren vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus ist, so ist doch für die Größe der industriellen Erträge die Entwicklung der *Produktionskosten* nicht minder bedeutsam. Ob eine Aufwärtsbewegung der Mengenerlöse mit rasch steigenden Rohstoffkosten und sich erhöhenden Lohnsätzen einhergeht, ob die Stückkosten sinkende oder steigende Tendenz haben — dies alles beeinflußt die Ertragsgestaltung der Industriebetriebe in hohem Maße. Leider läßt sich die Kostenentwicklung in der Industrie statistisch nur schwer verfolgen. Immerhin können für einen beschränkten Kreis von Aktiengesellschaften Berechnungen darüber angestellt werden, wie sich die wichtigsten Kostenelemente, verglichen mit dem Umsatz, in den vergangenen Jahren entwickelt haben; außerdem bieten die Indexziffern der Preise Einblicke in gewisse Kosten, namentlich in die Rohstoffkosten.

Die Rohstoffkosten

Alle verfügbaren Preisindexziffern weisen darauf hin, daß sich die Rohstoffkosten der deutschen Industrie seit 1935 erhöht haben. Zwar sind die Preise der inlandsbestimmten Rohstoffe seitdem nur wenig gestiegen; um so stärker war aber die Preissteigerung der auslandbestimmten Rohstoffe.

Man kann freilich nicht ohne weiteres annehmen, daß die Rohstoffkosten der Industrie ebenso stark

gestiegen sind wie die Rohstoffpreise. Vielfach laufen längerfristige Verträge über Rohstoffbelieferung, teilweise konnte auch noch vom Lager gearbeitet werden, ferner waren mannigfache Ausweichmöglichkeiten vorhanden (Einsatz einfacherer Materialien usw.), und schließlich schwächten die stabilen Inlandspreise den von den Auslandspreisen ausgehenden Auftrieb ab. Andererseits mußten zum Teil neue Rohstoffe verwendet werden, die die Preisrelation zu den konkurrierenden Ma-

Die Entwicklung der Rohstoffpreise

1928 = 100

Jahr	Rohstoffe u. Halbfabrikate gesamt	inlandsbestimmte	auslandsbestimmte	Einfuhrpreis	
		Rohstoffpreise		Rohstoffe	Halbfabrikate
1928	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1929	98,4	101,6	92,7	98,7	102,8
1930	89,6	98,3	74,9	80,3	92,6
1931	76,5	88,1	56,9	58,3	67,4
1932	66,1	77,8	46,5	41,8	49,7
1933	65,9	77,0	47,3	39,9	46,5
1934	68,1	78,2	51,0	44,7	44,7
1935	68,3	78,1	51,8	45,8	44,1
1936	70,1	78,6	55,8	49,8	45,7
1937 ¹⁾	72,3	78,8	60,7	57,7	54,2

¹⁾ Geschätzt auf Grund der ersten 10 Monate 1936 und 1937.

terialien noch nicht voll erreicht haben. Unter Umständen übte auch die Verwendung neuer Rohstoffe einen gewissen Einfluß auf die Höhe der Verarbeitungskosten aus. Außerdem ist zu berücksichtigen, daß bei der hohen Anspannung der gesamten Wirtschaftstätigkeit Stockungen in der regelmäßigen Belieferung eintraten oder daß höhere Transportkosten entstanden, um Materialien gleicher Art und Güte zu beschaffen.

Wie stark diese Erhöhung der Rohstoffkosten in den gesamten Produktionskosten der Industrie zu Buch schlägt, läßt sich an Hand der verfügbaren Unterlagen nur mit großen Vorbehalten sagen. Nimmt man den Rohstoffanteil am Umsatzwert der gesamten Industrie für 1935, reichlich geschätzt, mit etwa 20 v. H. an, so wird er 1937 nur um wenige Prozent über diesem Satz liegen.

Löhne und Gehälter

Nach den Angaben einer Reihe von Aktiengesellschaften haben die Aufwendungen für Löhne und Gehälter — trotz starker Anspannung, des Arbeitsvolumens und trotz der Einlegung von Überstunden — ihre Relation zu den Umsätzen etwa beibehalten, d. h. die „Lohnquote“ der Unternehmungen hat sich gegenüber 1935 kaum verändert. Auch der Anteil der gesetzlichen Sozialausgaben, die in der Regel etwa 8 v. H. der Lohn- und Gehaltskosten ausmachen, läßt kaum eine Veränderung erkennen, so daß die Unternehmungen für Löhne und Sozialausgaben

Lohn- und Gehaltskosten wichtiger Aktiengesellschaften

Jahr	Umsatz	Löhne und Gehälter	Gesetzliche Sozialbeiträge	Löhne und Gehälter	Löhne, Gehälter, gesetzliche Sozialbeiträge
		Mill. <i>RM</i>		in v. H. des Umsatzes	
1932	1 259	392	35	31,1	33,9
1935	2 013	628	53	31,2	33,8
1936	2 378	732	60	30,8	33,3

zusammen anteilmäßig etwa die gleichen Aufwendungen zu machen haben wie 1932 oder auch 1935. Für die erfaßten Gesellschaften ergibt sich im Jahr 1936 eine Lohnquote von rund einem Drittel.

Daß die Arbeitskosten etwa im Gleichtakt mit den Umsätzen gestiegen sind, zeigen auch die Ergebnisse der Industrieberichterstattung des Statistischen Reichsamts. Die Lohnsummen der gesamten Industrie haben hiernach von 1935 auf 1936 um 14 v. H. zugenommen; der Umsatzwert der Industrie hat sich nach Berechnungen des Instituts für Konjunkturforschung gleichzeitig ebenfalls um 14 bis 15 v. H. erhöht. Die Ergebnisse der Statistik der Aktiengesellschaften werden also auf diesem Wege bestätigt.

Steuern und Zinsen

Eine verhältnismäßig lebhafte Bewegung zeigten die Steueraufwendungen der Aktiengesellschaften, die verglichen mit dem Umsatz schon von 1932 auf 1935 etwas gestiegen waren. Im Jahre 1936 hat sich diese Entwicklung fortgesetzt. Die erfaßten Aktiengesellschaften, die 1935 rd. 4,83 v. H. ihrer Umsätze an Steuern zu entrichten hatten, weisen für 1936 einen Steuersatz von 5,25 v. H. des Umsatzes auf. Hieran sind sowohl die Besitzsteuern als auch die sonstigen Steuern, d. h. Ver-

Der Anteil der Steuern am Umsatz wichtiger Aktiengesellschaften

Jahr	Besitzsteuern	Sonstige Steuern ¹⁾	Steuern gesamt ²⁾
	in v. H. des Umsatzes		
1932.....	3,14	1,01	4,15
1935.....	3,25	1,58	4,83
1936.....	3,47	1,78	5,25

¹⁾ Da nicht alle Gesellschaften den Posten „sonstige Steuern“ ausweisen, beziehen sich diese Angaben nur auf einen Teil der Gesellschaften und den entsprechenden Umsatzwert.

kehrsteuern, Verbrauchsteuern usw., beteiligt. Mit höheren Erlösen wachsen die Unternehmungen allmählich in die Steuerprogression hinein; außerdem spielt die Änderung der Körperschaftsteuer sowie die Tatsache eine Rolle, daß viele Betriebe infolge genauerer Veranlagung noch Steuern für frühere Jahre nachzahlen.

Andererseits haben sich die Zinslasten, wie schon in den Vorjahren, weiter vermindert. Die Aufwendungen der erfaßten Aktiengesellschaften für Zinsen, die in den Bilanzen bekanntlich nur als Zinssalden, d. h. als Differenz zwischen den Soll- und Habenzinsen ausgewiesen werden, sind von 3,23 v. H. im Jahre 1932 auf 0,90 v. H. 1935 und 0,77 v. H. 1936 gesunken. Dieser Rückgang hängt zum Teil mit einer Verminderung der Kreditkosten zusammen; im Jahre 1936 dürfte freilich der Tatsache, daß die Neuverschuldung der Firmen verhältnismäßig gering ist, die größere Bedeutung zugekommen sein.

Überschuß der Aufwandszinsen gegenüber den Ertragszinsen bei wichtigen Aktiengesellschaften

Jahr	Überschuß der Aufwandszinsen gegenüber den Ertragszinsen	
	Mill. RM	in v. H. des Umsatzes
1932.....	40,6	3,23
1935.....	18,2	0,90 ¹⁾
1936.....	18,4	0,77

¹⁾ Gegenüber dem Vorjahr berichtigt.

Die Zinsentlastung der Betriebe war — wenn man den Zeitraum von 1932 bis 1936 betrachtet — erheblich stärker, als den zusätzlichen Aufwendungen für Steuern entspricht: Zinsen und Steuern zusammen genommen machten 1932 insgesamt 7,38 v. H. des Umsatzes aus; 1935 betrug der entsprechende Satz 5,73 v. H. und 1936 immerhin

erst 6,02 v. H. Die stärkere Beteiligung der Steuern bringt im ganzen also keine *zusätzliche* Belastung der Betriebe, sondern eine Umschichtung in der finanziellen Struktur — eine Erscheinung, die in der ganzen deutschen Volkswirtschaft seit längerer Zeit zu beobachten ist¹⁾, die im gegenwärtigen Aufstieg aber infolge des größeren Anteils der öffentlichen Finanzierung verstärkte Bedeutung gewonnen hat.

*

Betrachtet man zusammenfassend die Entwicklung derjenigen Kosten, auf die das einzelne Unternehmen praktisch kaum Einfluß nehmen kann, so ergibt sich nach überschlägigen Berechnungen und Schätzungen, daß sie im Jahre 1936 mit etwa dem gleichen Prozentsatz am Umsatz beteiligt waren wie 1932. In grober Annäherung kann man diesen Kostenblock im ganzen auf etwa drei Fünftel des Umsatzes der gesamten Industrie schätzen, wobei man sich immer vergegenwärtigen muß, daß derartige Durchschnittszahlen für die Kostenstruktur einzelner Industriezweige, ja selbst großer Industriegruppen wenig typisch sind. Innerhalb dieser Kostengruppe haben sich folgende Veränderungen vollzogen:

1. Der Anteil der Lohn- und Gehaltskosten einschließlich der Sozialabgaben am Umsatz hat sich von 1932 bis 1936 unter leichten Schwankungen etwa auf gleichem Stand gehalten.

2. Der Anteil der Rohstoffkosten am Umsatz dürfte sich, soweit man aus der Bewegung der Indexpfizen der Preise schließen kann, etwas erhöht haben. Die Industrie im ganzen scheint demnach etwas mehr materialintensiv und weniger lohnintensiv geworden zu sein. (Es sei ausdrücklich bemerkt, daß in einzelnen Industrien genau die gegenteilige Entwicklung eingetreten sein kann.)

3. Zins- und Steueraufwendungen zusammen waren 1936 mit einem niedrigeren Prozentsatz am Umsatz beteiligt als 1932. Dies ist ausschließlich darauf zurückzuführen, daß die Zinsaufwendungen mit der fortschreitenden Entschuldung der Wirtschaft und der Senkung der Zinssätze geringer geworden sind. Die steuerlichen Aufwendungen sind gestiegen, aber nicht so stark, daß sie den Rückgang der Zinslasten völlig aufheben.

Abschreibungen und Gewinne

Auf dem Tiefpunkt der hinter uns liegenden Krise war die Mehrzahl der Industriebetriebe nicht in der Lage, diejenigen Abschreibungen vorzunehmen, die für die Erhaltung des Produktionsapparates auf gleichem Bestand notwendig waren. Nach den Angaben des Statistischen Reichsamts betrugen die Anlageinvestitionen der Industrie (ohne Wohnungsbau und Handwerk) im Jahre 1932 657 Mill. RM, während allein zur Deckung des laufenden Ersatzbedarfs Investitionen in Höhe von 1642 Mill. RM erforderlich gewesen wären.

In den folgenden Jahren ist es der Industrie erst allmählich gelungen, die tatsächlich vorgenommenen Ersatzinvestitionen wieder an den „normalen“ Abschreibungsbedarf heranzubringen, mindestens seit 1935 aber reichen die Investitionen aus, um den laufenden Verschleiß zu decken; darüber hinaus bleibt ein größer werdender Raum für die Erweiterung des Produktionsapparats. Nach vorsichtiger Schätzung waren 1937 die Neuinvestitionen in der deutschen Industrie bereits wieder ebenso groß wie 1928.

¹⁾ Vgl. Ernst Wagemann, Wirtschaftspolitische Strategie. Hamburg 1937, S. 814.

Diese Entwicklung spiegelt sich in den Bilanzen der erfaßten Aktiengesellschaften deutlich wider. Die *Abschreibungen auf Anlagen* sind von 3,26 v. H. des Umsatzes im Jahre 1932 zunächst auf 3,14 v. H. im Jahre 1935 gesunken, dann aber auf 5,36 v. H. im Jahre 1936 gestiegen. Dieser Satz dürfte nach allen Erfahrungen mehr als ausreichend sein, um den normalen Ersatzbedarf zu decken. Die *sonstigen Abschreibungen* erreichten im Jahre 1932 mit 6,85 v. H. des Umsatzes zunächst einen außerordentlich hohen Stand. Hierin kommt zum Ausdruck, daß die Industrieunternehmen damals noch umfangreiche Sonderaufwendungen machen mußten, um die Bilanzen von Krisenverlusten endgültig zu bereinigen. Bis zum Jahre 1935 waren diese sonstigen Abschreibungen auf 1,22 v. H. des Umsatzes zurückgegangen — der Konsolidierungsprozeß der Bilanzen war damals also im wesentlichen abgeschlossen. 1936 stiegen die sonstigen Abschreibungen wieder auf 2,10 v. H. des Umsatzes an, so daß alle ausgewiesenen Abschreibungen zusammen 7,46 v. H. des Umsatzes erreichten.

Dieser außerordentlich hohe Abschreibungssatz, der übrigens 1937 nochmals stieg, bringt zwei Tendenzen zum Ausdruck. Einmal sind die Unternehmen bemüht, die vorgenommenen Neuinvestitionen möglichst rasch abzuschreiben, weil mit der Einführung der neuen Werkstoffe der technische Entwicklungsprozeß sich außerordentlich beschleunigt hat. Man rechnet offenbar damit, daß manche der jetzt neu erstellten Anlagen schon in wenigen Jahren infolge Weiterbildung der Produktionsverfahren wirtschaftlich erneuerungsbedürftig sein werden, während ihr baulicher Zustand eine Erneuerung noch nicht notwendig machen würde. Hinzu kommt, daß die öffentlichen Aufträge, da sie zum Teil stoßweise einsetzten und rasch abgewickelt werden mußten, die Errichtung zusätzlicher Kapazitäten erforderten, deren Ausnutzungsgrad in der Zukunft sich nicht in allen Fällen abschätzen läßt.

Sodann kommt in den höheren Abschreibungsquoten aber auch zum Ausdruck, daß die Unternehmen bemüht sind, Rücklagen zu bilden; Teile der industriellen Erträge werden nicht ausgeschüttet, sondern zur finanziellen Stärkung der Unternehmungen verwendet.

Wieweit die Einstellung auf die raschere technische Entwicklung oder die Vorsorge für die finanzielle Stärkung der Unternehmen überwiegt, läßt sich im einzelnen nicht sagen. Immerhin gibt der Hinweis auf die Jahre 1926/28 einen interessanten Vergleichsmaßstab. Damals betrugen die Abschreibungen der Industrie 4 bis 4,5 v. H. des Umsatzes.

Anteil der Abschreibungen am Umsatz

Industrielle Aktiengesellschaften				Gesamte Industrie			
Jahr	Umsatz		in v. H. des Umsatzes	Jahr	Umsatz		in v. H. des Umsatzes
	Mill. RM	Abschreibungen			Mrd. RM	Abschreibungen	
1926	10 876	494	4,54	1927	81,1	3,2	3,95
1927	13 206	540	4,09	1928	84,0	3,5	4,17

Der Zwang zur Beseitigung der Krisenschäden war 1932 noch so stark, daß bei den erfaßten Aktiengesellschaften kein Gewinnsaldo erzielt wurde; im ganzen bestand damals ein bilanzmäßiger Verlustsaldo von 4,1 v. H. des Umsatzes. Die Besserung

der Ertragsverhältnisse kommt am deutlichsten in der Tatsache zum Ausdruck, daß die Aktiengesellschaften bei vorsichtigster Finanzpolitik und offenbar auch vorsichtigster Einschätzung der neu erstellten Vermögenswerte im Jahre 1936 einen Gewinnsaldo von 3,0 v. H. des Umsatzes ausgewiesen haben (1935: 3,2 v. H.).

Die Entwicklung der Produktionskosten im Jahre 1937

Im Jahre 1937 haben sich die oben gekennzeichneten Entwicklungstendenzen im ganzen fortgesetzt, auf Teilgebieten treten sie sogar verstärkt hervor. Auf die Tatsache, daß die Rohstoffkosten im jetzt ablaufenden Jahre kräftiger gestiegen sind, wurde oben schon hingewiesen.

Die übrigen Kostenbewegungen können wieder an Hand der Bilanzstatistik der industriellen Aktiengesellschaften verfolgt werden, doch mußte aus statistisch-technischen Gründen der Kreis der erfaßten Gesellschaften verkleinert werden. Eine gewisse Schwierigkeit besteht darin, daß für diese Gesellschaften Angaben über die Umsätze nicht greifbar sind. Die weitere Umsatzentwicklung konnte aber an Hand der Rotherträge der Gesellschaften fortgeschrieben werden, zumal eingehende Untersuchungen für die Vorjahre gezeigt haben, daß Rothertrag und Umsatz in einer verhältnismäßig gleichbleibenden Relation zueinander stehen. Auch wenn man berücksichtigt, daß die für 1937 erfaßten Gesellschaften überwiegend Firmen der Schwerindustrie darstellen, d. h. solche Betriebe, die an dem Aufschwung der deutschen Wirtschaft besonders starken Anteil genommen haben, so scheint das Gesamtbild doch zu ergeben, daß sich die Ertragslage der Gesellschaften im Jahr 1937 eher noch weiter verbessert hat.

Der Anteil der Löhne und Sozialabgaben am Umsatz hat sich etwa gehalten; der Zinsaufwand ist noch etwas zurückgegangen. Der ausgewiesene Zinssaldo stellt sich für 1937 nur noch auf 0,57 v. H. des Umsatzes. Andererseits ist, nach den vorliegenden Bilanzen zu urteilen, der steuerliche Aufwand der Betriebe im ablaufenden Jahre gewachsen, weil die bereits 1936 wirksamen Faktoren sich 1937 noch verstärkten. In der starken Steigerung der Besitzsteuern von 3,5 auf fast 5 v. H. des Umsatzes kommt vor allem die Neugestaltung der Körperschaftsteuer zum Ausdruck, daneben aber auch das Hineinwachsen der Betriebe in die Progression und die Steuernachzahlungen. Auch die sonstigen Steuern haben sich von rd. 1,8 auf 1,95 v. H. des Umsatzes erhöht. Nimmt man alle Steuern, die die Betriebe zahlen, zusammen, so ergibt sich für 1937 ein Satz von 6,9 v. H. des Umsatzes, gegenüber 5,25 v. H. im Jahre 1936. Die Entlastung in den Zinsaufwendungen ist aber noch immer so groß, daß Steuern und Zinsen zusammen den Umsatz heute nicht stärker belasten als 1932 (1932: 7,38 v. H., 1937: 7,46 v. H.).

Wie in den Vorjahren hat die Industrie auch 1937 ihre vorsichtige Abschreibungspolitik fortgesetzt. Die Abschreibungen auf Anlagen sind zwar von 5,36 v. H. des Umsatzes im Jahre 1936 auf 5,20 v. H. im Jahre 1937 zurückgegangen; gleichzeitig haben sich aber die sonstigen Abschreibungen von 2,10 v. H. auf 2,88 v. H. des Umsatzes erhöht. Insgesamt haben die erfaßten Aktiengesellschaften also über 8 v. H. des Umsatzes für Abschreibungen eingesetzt. Der Anteil der Gewinne (Saldo), wird mit 3,3 v. H. des Umsatzes gegen 3,0 v. H. 1936 ausgewiesen.

Die Investitionstätigkeit in Deutschland

Im Zuge der großen Investitionsaufgaben, die der zweite Vierjahresplan stellt, hat die Anlagetätigkeit in Deutschland im abgelaufenen Jahr weiter zugenommen. Im folgenden wird versucht, an Hand der bis jetzt bekannt gewordenen Daten ein Bild vom Umfang der Sachinvestitionen im Jahr 1937 zu entwerfen.

Deutschlands Erzeugung an Investitionsgütern

Im Jahr 1937 sind mehr Anlagegüter in Deutschland erzeugt worden, als dies jemals seit dem Aufkommen der modernen Industriewirtschaft der Fall war. Verglichen mit dem bisher günstigsten



Jahr der Anlagegütererzeugung, 1929, ist das Produktionsvolumen bis 1937 um rund 30 v. H. gewachsen. In Preisen des Jahres 1928 berechnet, machten die Investitionsgüter 1929 rd. 40 v. H. der industriellen Nettoproduktion aus; bis 1937 ist der entsprechende Satz auf mindestens 44 v. H. gestiegen.

Deutschlands Erzeugung an Anlagegütern
Volumen

Jahr	Produktion 1928 = 100	Veränderung der Produktion gegenüber dem Vorjahr in v. H.
1928	100,0	
1929	101,1	+ 1,1
1930	82,4	-18,5
1931	57,1	-30,7
1932	38,5	-32,6
1933	50,3	+30,6
1934	74,4	+47,9
1935	90,8	+34,1
1936	119,3	+19,5
1937 ¹⁾	131,3	+10,1

¹⁾ Vorläufig.

Das Tempo der Produktionszunahme ist allerdings erheblich langsamer als in den Vorjahren gewesen. Während die Zunahme der Produktions-

mengen von 1934 bis 1935 rd. 34 v. H. und von 1935 bis 1936 immerhin noch fast 20 v. H. betrug, ergibt sich für die Zeit von 1936 bis 1937 eine Zuwachsrate von nur noch 10 v. H. Hierin kommt die Tatsache zum Ausdruck, daß sich die Ausnutzung der vorhandenen Produktionskapazitäten zusehends einer oberen Grenze nähert. Auf die Dauer kann eine weitere entscheidende Produktionssteigerung nur bei Erweiterung der Anlagen erreicht werden; diese aber bedarf schon rein technisch einer gewissen „Anlaufzeit“. Durch Ordnung der Investitionsvorhaben nach der Dringlichkeit wird mit den vorhandenen Kapazitäten ein „Optimum“ der Investitionstätigkeit angestrebt.

Die einzelnen Industriezweige

Infolge des hohen Standes, den die Erzeugung an Investitionsgütern erreicht hat, hat sich die Produktionszunahme nunmehr auf Teilgebieten verlangsamt. Weniger rasch, als es dem Gesamtdurchschnitt entspricht, ist im letzten Jahr die Erzeugung von *Investitionsgütergrundstoffen* gewachsen. Dies gilt vor allem für die *Großeisenindustrie* (+ 3,5 v. H.) sowie für die Gruppe der *Baustoffindustrien* (+ 6,3 v. H.). Rasch vorangekommen ist hingegen z. B. die Förderung von *Eisenerzen* (+ 9,9 v. H.), von *NE-Metallen* (ohne Aluminium; + 11,0 v. H.) usw.

Innerhalb der *Investitionsgüterfertigwaren* sind — entsprechend der stärkeren Verlangsamung der Grundstoffherzeugung — bei der Neuangriffnahme von Anlagevorhaben gewisse Verschiebungen eingetreten. So wurden im ganzen etwas weniger Neubauten von Wohnungen und Handelsschiffen begonnen als 1936; auf anderen Gebieten, etwa im gewerblichen und öffentlichen Bau, wurden diese Ausfälle aber weit mehr als ausgeglichen. Außerdem waren sowohl im Wohnungsbau als auch auf den Werften so hohe Bestände an unvollendeten Bauten von 1936 auf 1937 übernommen worden, daß 1937 nochmals mehr Wohnungen und Schiffe fertig werden dürften als 1936. Die Kraftfahrzeugindustrie hat ihre Produktion weiter vergrößert (gegenüber 1936 + 15,2 v. H.); noch stärker ist die Absatzzunahme im Maschinenbau (+ 22,2 v. H.).

Im ganzen hat sich in den Investitionsgüterindustrien das Gewicht der besonders „saison-

Deutschlands Erzeugung an wichtigen Anlagegütern

Jahr	Grundstoffe				Fertigwaren (Beginne)	Fertigwaren (Vollendungen)					
	Gesamt	NE-Erze	Eisen	Baustoffe		Gesamt	Ma-schinen	Wohn-ungen	öf. u. gewerb-l. Bauten	Kraft-fahr-zeuge	Schiffe
1928	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1929	104	106	110	95	100	99	104	107	88	94	66
1930	78	108	80	69	87	115	81	117	130	62	65
1931	55	97	57	46	38	57	60	82	62	44	28
1932	41	90	39	39	22	33	41	38	34	26	22
1933	53	98	52	49	23	27	49	54	19	51	11
1934	80	111	79	75	51	42	65	82	30	85	20
1935	100	118	107	87	103	68	85	73	62	121	60
1936	117	127	127	100	132	100	103	106	98	146	100
1937 ¹⁾	122	135	131	106	206	104	126	113	89	168	114

¹⁾ Vorläufig

abhängigen“ Industriezweige eher vermindert; die Anfälligkeit der Wirtschaft gegen Kälteeinbrüche im Winter dürfte daher schwächer geworden sein.

Deutschlands Außenhandel in Investitionsgütern

Die inländische Erzeugung von Anlagegütern gibt nicht ohne weiteres ein Bild von den Sachinvestitionen der deutschen Wirtschaft, weil einerseits ein bedeutender Teil der Produktion ausgeführt und andererseits das inländische Angebot an Investitionsgütern durch eine gewisse Einfuhr ergänzt wird.

Was zunächst die *Ausfuhr* von Investitionsgütern betrifft, so ist vor allem zweierlei festzuhalten:

1. Die Ausfuhr ist von 1936 bis 1937 (dem Volumen nach) mit 20 v. H. stärker gestiegen als die inländische Erzeugung (+ 10 v. H.); hieraus folgt, selbst unter Hinzurechnung der Einfuhr, daß die Investitionstätigkeit in Deutschland 1936/37 mit der Zunahme der Produktion nicht voll Schritt gehalten hat.

2. Andererseits ist die „Exportquote“ der Anlageindustrie auch heute noch bedeutend niedriger als 1928/29; während die Produktion rund 31 v. H. größer ist als 1928, hat die Ausfuhr den Stand von 1928 erst knapp erreicht.

Die Preise der exportierten Investitionsgüter sind noch immer erheblich niedriger als 1928/29; im Jahr 1937 konnte sich aber zum erstenmal eine leichte Steigerung der durchschnittlichen Ausfuhrpreise durchsetzen.

Deutschlands Ausfuhr von Anlagegütern
1928 = 100

Jahr	Werte	Volumen	Durchschnittl. Ausfuhrpreis
1928	100	100	100
1929	120	118	102
1930	113	115	99
1931	91	100	91
1932	56	68	82
1933	45	59	76
1934	39	56	71
1935	43	65	66
1936	51	79	65
1937 (vorl.)	66	95	70

Auch die *Einfuhr* von Anlagegütern ist 1937 mengen- und wertmäßig größer gewesen als im Vorjahr. Da in der Einfuhr die preisreagiblen Rohstoffe eine besondere Rolle spielen, sind die Einfuhrpreise sogar etwas rascher gestiegen als die Exportpreise.

Deutschlands Einfuhr an Anlagegütern
1928 = 100

Jahr	Werte	Volumen	durchschnittl. Einfuhrpreis
1928	100	100	100
1929	103	97	106
1930	74	78	96
1931	45	58	78
1932	27	43	63
1933	32	52	60
1934	39	66	59
1935	34	63	53
1936	35	65	54
1937 (vorl.)	48	72	67

Das Investitionsvolumen

Setzt man zu den in Deutschland erzeugten Anlagegütern die entsprechende Einfuhr hinzu und die Ausfuhr ab, so erhält man ein Bild vom Verlauf des Investitions-„Volumens“. Diese „mengenmäßige“ Veränderung der Anlagestätigkeit, die etwa vom Standpunkt des Arbeitseinsatzes, des Rohstoffbedarfs oder der Kapazitätsausnutzung von Bedeutung ist, stellt sich für die letzten Jahre wie folgt dar:

Deutschlands Investitionsvolumen 1928 bis 1937

Schätzungen

Jahr	Investitionsvolumen
	1928 = 100
1928	100
1929	97
1930	74,6
1931	47,3
1932	33,2
1933	49,4
1934	77,4
1935	104,4
1936	123,7
1937 ¹⁾	134,0

¹⁾ Vorläufig.

1937 sind also in der deutschen Wirtschaft über ein Drittel mehr Anlageinvestitionen vorgenommen worden als 1928, wobei inzwischen die warenmäßige Zusammensetzung der Investitionen sich natürlich gewandelt hat. Gegenüber 1932, als die Investitionen besonders niedrig waren und die deutsche Volkswirtschaft „von der Substanz“ zehrte, ist die Zunahme besonders stark.

Der Wert der Sachinvestitionen

Nun ist es für viele volkswirtschaftlichen Erwägungen von großem Interesse, auch Angaben über den Wert der *Sachinvestitionen* zu machen. Entsprechende Schätzungen lassen sich vornehmen, wenn man die vorstehend benutzten Mengenindexziffern mit geeigneten Preisindexziffern versieht.

Diese Berechnungsmethode verfährt im einzelnen wie folgt: Um Ungleichheiten zwischen Inland- und Ausfuhrpreisen auszuschalten, wird zunächst das Ausfuhrvolumen (in Preisen des Jahres 1928) vom Produktionsvolumen (gleichfalls in Preisen des Jahres 1928) abgesetzt. Die verbleibende Differenz (Produktion minus Ausfuhr) wird dann mit entsprechenden Preisindexziffern multipliziert; zu diesem Produkt wird schließlich der Wert der Einfuhr von Investitionsgütern hinzugefügt.

Dieses Verfahren, das natürlich nur in annähernder Schätzung den Wert der in Deutschland vorgenommenen Sachinvestitionen ergibt, ist grundsätzlich auch für das laufende Jahr beibehalten worden. Dabei waren allerdings zwei Tatsachen zu berücksichtigen:

1. Die „*Streuung*“ in den Preisen der Anlagegüter hat sich gegenüber dem Vorjahr erheblich vergrößert — eine Erscheinung, die vor allem mit der Preissteigerung an den Auslandsmärkten zusammenhängt. Die „Investitionsbedingungen“ sind also, was die Kosten betrifft, nicht mehr so einheitlich wie in den vorangegangenen Jahren.

Prozentuale Veränderungen wichtiger Investitionsgüterpreise*)
(+ = Zunahme; — = Abnahme)

	Veränderungen	
	von 1935 bis 1936	von 1936 bis 1937
Baukosten	± 0	+ 2,4
Produktionsgüterrohstoffe	+ 0,9	+ 2,6
Produktionsgüterfertigerwaren	— 0,2	+ 0,2
Einfuhrpreise	+ 1,5	+ 23,7
Ausfuhrpreise	— 2,0	+ 8,0

*) Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Ein- und Ausfuhrpreise nicht nur Veränderungen in den Preisen bestimmter Waren, sondern darüber hinaus auch Verschiebungen im Sortiment, in den Qualitäten usw. zum Ausdruck bringen.

2. Die Investitionstechnik war gerade im laufenden Jahr wichtigen Änderungen unterworfen. Der Übergang zu neuen Werkstoffen, oft auch die Verwendung leistungsfähigerer Maschinen, spielt eine wichtige Rolle. Für das Gebiet der

Bauwirtschaft kommt hinzu, daß infolge Facharbeitermangels vielfach in Überstunden gearbeitet werden mußte; ferner ist zu berücksichtigen, daß die benötigten Baustoffe infolge örtlicher Versorgungsspannungen oft von weither angefahren werden mußten.

Unter Berücksichtigung all dieser Faktoren kann man den Wert der Sachinvestitionen für das Jahr 1937 mit vielleicht 15½ bis 16 Mrd. *RM* annehmen. Für die letzten Jahre käme man dann zu folgender Reihe:

Wert der Sachinvestitionen der deutschen Wirtschaft
Schätzungen der Größenordnung

Jahr	Mrd. <i>RM</i>	Jahr	Mrd. <i>RM</i>
1928	13,8	1933	5,1
1929	13,6	1934	8,3
1930	10,2	1935	11,2
1931	5,9	1936	13,8
1932	3,5	1937	15,5 bis 16

Neuinvestitionen und Ersatzanlagen

Nach allgemein in der Öffentlichkeit übernommenen Schätzungen des Statistischen Reichs-

amts kann man damit rechnen, daß in den Jahren 1932/34 auf Ersatzinvestitionen je Jahr rund 5,8 Mrd. *RM* entfielen. Nun dürfte mit der stärkeren Ausnutzung der Produktionskapazitäten und der oben besprochenen Entwicklung der Preise der Ersatzbedarf eher größer geworden sein; wir nehmen ihn für 1935 mit 6,0 Mrd., für 1936 mit 6,25 Mrd. und für 1937 mit 6½ Mrd. an. Neu- und Ersatzinvestitionen gliedern sich dann wie folgt:

Neu- und Ersatzanlagen der deutschen Wirtschaft
in Mrd. *RM*
Schätzungen der Größenordnung

Jahr	Gesamt	Ersatzanlagen	Neuanlagen
1933	5,1	5,8	-0,7
1934	8,3	5,8	+2,5
1935	11,2	6,0	+5,2
1936	13,8	6,25	+7,6
1937	15,5 bis 16	6,50	+9,0 bis 9,5

Im laufenden Jahr dürften demnach rd. 9 bis 9,5 Mrd. *RM* neu investiert worden sein — ein Betrag, der etwa 13 bis 14 v. H. des deutschen Volkseinkommens entspricht.

Die Finanzierung der Investitionen 1936 und 1937

Bereitet es schon große Schwierigkeiten, die Sachinvestitionen der deutschen Volkswirtschaft statistisch zu durchleuchten, so gilt dies erst recht für die Beantwortung der Frage, wie diese Sachinvestitionen finanziert worden sind. An Hand aller verfügbaren Unterlagen wird im folgenden versucht, ein Bild von diesen Finanzierungsvorgängen zu geben; daß es sich dabei nur um sehr grobe Schätzungen der Größenordnung handeln kann, bedarf wohl keines besonderen Hinweises.

In den beiden Jahren 1936 und 1937 sind in der deutschen Volkswirtschaft zusammen rund 30 Mrd. *RM* investiert worden. Um zu untersuchen, wie dieser gewaltige Aufwand finanziert worden ist, geht man zweckmäßig von der Unterscheidung nach Neuinvestitionen und Ersatzinvestitionen aus. *Sachgüterwirtschaftlich* betrachtet, dienen Ersatzanlagen dazu, den Verschleiß im volkswirtschaftlichen „Realkapital“, der durch dessen laufende Nutzung entsteht, zu ersetzen; die Neuinvestitionen umfassen hingegen jenen Teil der Anlagetätigkeit, der eine Erweiterung und Vergrößerung des Bestandes an Realkapital hervorruft. Dieser sachgüterwirtschaftlichen Trennung entsprechen in gewissem Umfang charakteristische Unterschiede in der Finanzierung. Während für Neuanlagen auf Kapitalneubildung zurückgegriffen werden muß, werden die meisten Ersatzinvestitionen in der Regel „automatisch“ finanziert, nämlich aus den Abschreibungsbeträgen, die in den Verkaufserlösen beim Absatz der Waren und Dienste hereinkommen. Mit den Ersatzinvestitionen kann man deshalb einen großen Block der Anlagetätigkeit vorweg betrachten, in dem die Finanzierungsverhältnisse relativ klar und leicht zu übersehen sind.

Investitionen, die aus Abschreibungserlösen finanziert werden

Für die beiden Jahre 1936 und 1937 kann man annehmen, daß rechnungsmäßig rund 12,5 Mrd. *RM*, also etwas über 40 v. H. der Gesamtinvestitionen, auf Ersatzbedarf entfielen. Bei dem anhaltend hohen Tätigkeitsgrad der deutschen Wirtschaft wird ein entsprechender

Betrag ohne Schwierigkeiten als Amortisationsquote in den steigenden Verkaufserlösen angefallen sein. Insoweit sind besondere Finanzierungsprobleme also nicht entstanden.

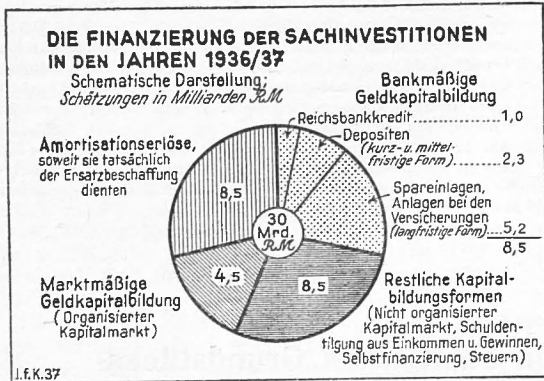
Im einzelnen sind aber zwei Einschränkungen zu machen.

1. Das *Realkapital der öffentlichen Verwaltung* erzielt im allgemeinen keine Abschreibungserlöse, weil es nicht zu Erzeugnissen und Nutzungen führt, die marktwirtschaftlich eingesetzt werden könnten. Die hier notwendig werdenden Ersatzbeschaffungen sind also aus Steuermitteln oder im Kreditwege zu decken.

2. Einige Bereiche der deutschen Volkswirtschaft sind nicht so streng „marktwirtschaftlich“ ausgerichtet, daß laufend mit genügend hohen Abschreibungssätzen gerechnet wird. So bilden private Hausbesitzer häufig nur dann einen ausreichenden Amortisationsfonds aus den Mieteingängen, wenn die Bauten mit Tilgungshypotheken errichtet wurden. Unter den „Unkosten“ der Wohnhäuser findet sich zwar regelmäßig ein Posten für Instandhaltung; dieser deckt aber meist nur einen Teil des Abschreibungsbedarfs. Ähnlich liegen die Verhältnisse zum Teil im Siedlungswesen und in der Landwirtschaft.

Wie hoch dieser Teil der Amortisation ist, der trotz an sich vorhandenen Abschreibungsbedarfs privatwirtschaftlich unterlassen wird, läßt sich nicht genau sagen. Für Wohnungsbau und Landwirtschaft mag es sich um einen Betrag von vielleicht einer Milliarde *RM* jährlich handeln; im Bereich der öffentlichen Verwaltung ist vielleicht ein Betrag von etwa dreiviertel bis eine Milliarde *RM* jährlich einzusetzen. In ungefährer Größenordnung — genauere Anhaltspunkte für die Richtigkeit der

Schätzung lassen sich im Augenblick nicht geben — würde dies heißen, daß 1936 und 1937 zusammen ein Betrag von rund 8,5 Mrd. *RM* aus Amortisationserlösen für Ersatzinvestitionen bereitstand. Die Anforderungen an die Kapitalneubildung — für die Neuinvestitionen sowie für die Vornahme derjenigen Ersatzinvestitionen, die nicht durch entsprechende Abschreibungserlöse gedeckt worden sind — würden sich dann für 1936 und 1937 auf rund 21,5 Mrd. *RM* belaufen haben. Wie sind diese Investitionen finanziert worden?



Investitionen, die aus Neukapitalbildung finanziert werden

Um den Einsatz neugebildeten Kapitals für die Vornahme von Investitionen statistisch darzustellen, geht man zweckmäßig von dem zweijährigen Abschnitt 1936 und 1937 aus, weil sich bei einem längeren Zeitraum die Fehlerquellen noch am ehesten ausgleichen. Um die Sonderinflüsse des Jahreswechsels auszuschalten, ist im übrigen der Zeitraum vom 30. 11. 1935 bis 30. 11. 1937 zugrundegelegt worden. Für das Jahr 1937 mußte hierbei natürlich mit Schätzungen gearbeitet werden. Die ungefähren Größenordnungen, um die es sich bei der ganzen Übersicht nur handeln kann, dürften jedoch einigermaßen das Richtige treffen.

Verhältnismäßig am sichersten sind die Angaben über die langfristige Geldkapitalbildung bei den Banken: Die Zunahme der Spareinlagen bei den Banken und der Kapitalanlagen der Lebens- und Sozialversicherungsträger macht 1936 und 1937 zusammen schätzungsweise 5,2 Mrd. *RM* aus.

Die als marktmaßige Geldkapitalbildung bezeichnete Unterbringung von Wertpapieren aller Art beim Publikum — also ohne die Zunahme der bankmäßigen Wertpapierbestände — beläuft sich im gleichen Zeitraum auf etwa 4,5 Mrd. *RM*.

Für die Zunahme der Depositen und Giroeinlagen, also die kurzfristige Form der bankmäßigen Geldkapitalbildung, ergibt sich für 1936/37 ein Betrag von rund 2,3 Mrd. *RM*. Hierbei wurden berücksichtigt: die Monatsbilanzbanken, die Sparkassen, die städtischen und landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften, die Golddiskontbank und die Konversionskasse¹⁾.

Durch Einsatz von Reichsbankkrediten ist in den beiden Jahren 1936 und 1937 annähernd eine Milliarde *RM* verfügbar gewesen.

Eine Zusammenfassung ergibt, daß Reichsbankkredit, bankmäßige Geldkapitalbildung und

marktmaßige Geldkapitalbildung in den zwei Jahren 1936 und 1937 ungefähr 13 Mrd. *RM* ausgemacht haben. Im gleichen Zeitraum war schätzungsweise ein Investitionsvolumen von 21,5 Mrd. *RM* aus Neukapitalbildung zu finanzieren. Demnach würde sich roh geschätzt ein Betrag in der Größenordnung von etwa 8,5 Mrd. *RM* ergeben, der aus Steuermitteln, durch Selbstfinanzierung, durch Finanzierung am nicht organisierten Kapitalmarkt und durch Wiedereinsatz von Kreditrückzahlungen aus Einkommen und Betriebsgewinnen für Investitionsausgaben aufgebracht werden mußte. Für Teile dieser Restgröße, so für die Selbstfinanzierung und die Kreditgewährung am nicht organisierten Kapitalmarkt, sind von anderer Seite Schätzungen versucht worden. Jedoch sollen diese Schätzungen hier nicht wiederholt werden, da die Unterlagen dafür nicht zuverlässig genug erscheinen. Bei dem gegenwärtigen Stand der Dinge muß man sich also für die an den Quellen statistisch nicht erfaßbare Kapitalbildung mit einer Restgröße von schätzungsweise 8,5 Mrd. *RM*, d. h. von jährlich reichlich 4 Mrd. *RM* im Durchschnitt der letzten zwei Jahre, begnügen.

Methodische Bemerkungen

Man kann die Finanzierung der Investitionstätigkeit von der Seite des Investors her betrachten und gelangt dann zur Unterscheidung der einzelnen Finanzierungsformen. Man kann aber auch die Bereitstellung der Geldmittel durch die Einkommensbezieher bzw. die Betriebe und damit die Kapitalbildungsformen ins Auge fassen. Nur teilweise entsprechen beide Formen einander ohne weiteres.

Der bei den Investitionen der öffentlichen Verwaltung mögliche Einsatz von Steuermitteln stellt zugleich eine Finanzierungsform und eine Form der — zwangsweisen — Kapitalbildung dar. Finanzierungs- und Kapitalbildungsform entsprechen sich auch bei der sogenannten Selbstfinanzierung der Unternehmungen. Das gleiche gilt bei der unmittelbaren Übernahme von Aktien, Obligationen usw. durch das Publikum. Dagegen hört die Übereinstimmung zwischen Finanzierungsform und Kapitalbildungsform überall dort auf, wo die Einschaltung von Banken in Betracht kommt. Es ist geradezu Aufgabe der Banken, die Formen der bankmäßigen Geldkapitalbildung in die für die Investition geeigneten Formen der Finanzierung umzugießen. Eine Form der Kapitalbildung ist auch die Schuldentilgung aus Einkommen bzw. Betriebsgewinn. Werden die Mittel vom Gläubiger erneut ausgeliehen, so stehen sie für die Finanzierung von Neuinvestitionen zur Verfügung. Dagegen stellt die Rückzahlung von Krediten aus Amortisationserlösen selbstverständlich keine Kapitalbildung dar.

Für die Selbstfinanzierung fehlt es völlig an ziffernmäßigen Unterlagen. Eine Berechnung der nicht ausgeschütteten Gewinne ist mehrfach versucht worden. Sie ist als solche schon sehr schwierig, weil als Betriebsgewinne nur die Überschüsse der körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen und als ausgeschüttete Gewinne nur die Dividenden der Aktiengesellschaften ermittelt werden können. Aber auch eine brauchbare Schätzung der gesamten unverteilten Gewinne würde nicht weiterführen; denn der Umfang der Selbstfinanzierung entspricht nicht dem Betrage der unverteilten Unternehmergewinne. Die unverteilten Gewinne können auch andere Formen der Kapitalbildung annehmen, z. B. zum Ankauf von Wertpapieren dienen oder als Bankguthaben gehalten werden.

Ziffernmäßig erfaßbar ist die Finanzierung der Neuinvestition zurzeit nur insoweit, als sie zur Begründung von Schuld- oder Beteiligungsverhältnissen führt. Jedoch ergibt sich auch hier eine ganze Reihe wichtiger Einschränkungen. Nur für zwei große Gruppen geldwirtschaftlicher Kapitalbildungsformen sind Statistiken verfügbar: für die Geldkapitalbildung bei Banken und Versicherungen und für die Unterbringung von Wertpapieren. Zieht man von der gesamten Wertpapierunterbringung die Zunahme der Bankbestände an Wertpapieren ab, so vermeidet man eine Überschneidung der beiden Ziffernreihen und erhält näherungsweise den Umfang der Plazierungen beim „Publikum“. Dagegen bleiben völlig unbekannt die Vorgänge im Bereich der nicht organisierten marktmäßigen Geldkapitalbildung, also der Erwerb von Kommandit- und O. H. G.-Anteilen, die Gewährung von Privathypotheken, von sonstigen privaten Darlehen usw. Da ein Teil

Berichtigung:

In Nr. 49 des Wochenberichts vom 8. 12. 1937 sind in der Zahlenübersicht auf S. 282 infolge eines technischen Versehens unzutreffende Angaben über die Stahlerzeugung in den Vereinigten Staaten von Amerika gemacht worden. Die Ziffern lauten richtig (in metrischen Tonnen, Monatsdurchschnitt):

1929.....	4 599	1937 1. Vj.	4 862
1932.....	1 128	2. Vj.	4 880
1936 1. Vj.	3 168	3. Vj.	4 647
2. Vj.	4 055		
3. Vj.	4 159	Oktober	3 447
4. Vj.	4 509		

¹⁾ Soweit bei den Kreditbanken noch ein Ersatz von Auslandskreditoren durch Inlandskreditoren stattgefunden hat, handelte es sich zwar auch um eine Form der geldwirtschaftlichen Kapitalbildung. Diese konnte jedoch nicht der Finanzierung von Investitionen dienstbar gemacht werden, weil sie durch die gleichzeitige Verminderung der Auslandsschulden „gebunden“ war. — Auch Doppelzahlungen wurden nach Möglichkeit, insbesondere durch Auszahlung der „Einlagen deutscher Kreditinstitute“, vermieden.

der gesamten Schuld- und Beteiligungsverhältnisse ziffernmäßig erfaßbar ist, ein anderer Teil aber nicht, kann zudem die Umwandlung einer statistisch nicht in Erscheinung tretenden Kapitalbildungsform in eine statistisch ausgewiesene als neue Geldkapitalbildung erscheinen, ohne daß es sich um eine solche handelt. Umgekehrt geht eine Minderung der „sichtbaren“ Schuld- und Beteiligungsverhältnisse vielleicht nur auf eine Umwandlung in „unsichtbare“ Formen zurück.

Aber selbst für die statistisch verfolgbaren Kapitalbildungsformen ist noch eine Reihe von Vorbehalten zu machen. Wird ihre größtmäßige Entwicklung zu der Neuinvestition in Beziehung gebracht, so ist dabei stillschweigend vorausgesetzt, daß es sich bei den entsprechenden Finanzierungen nur um *Produktiv*-, nicht aber um *Konsumtinkredite* handelt. Bei der Inanspruchnahme der Kreditbanken ist diese Voraussetzung sicher im großen und ganzen gegeben, nicht aber beispielsweise ohne weiteres auch beim Hypothekarkredit, dersich in erster Linie nach der Sicherheit des beliehenen Objekts und nicht immer nach dem Verwendungszweck des Kredits richtet. Es wurde bereits bemerkt, daß auch die *Schuldentilgung aus Einkommen oder Betriebsgewinnen* eine Form der Geldkapitalbildung ist, die für die Neuinvestition eingesetzt werden kann. Die Schuldentilgungen und Wiederanslehungen lassen sich in den Bankbilanzen aber nur insoweit verfolgen, als hierbei ein Wechsel in der Finanzierungsform eintritt, wie dies beispielsweise bei der Hereinnahme von Wechseln an Stelle zurückgezahlter Debitoren oder Rembourse der Fall ist. Jedoch sagen auch diese Umwandlungsvorgänge für die Ermittlung der Kapitalbildung kaum etwas aus. Denn nur die Schulden-

rückzahlung aus Einkommen oder Gewinn ist Kapitalbildung, nicht aber die Rückzahlung aus der Liquidierung anderer Vermögensgegenstände (z. B. Vorräte) oder aus der Aufnahme neuer Kredite. Es besteht aber keine Möglichkeit, festzustellen, aus welcher Quelle die für die Rückzahlung von Bankkrediten verwendeten Mittel stammen. Mit der Amortisation von Wertpapieren verhält es sich ebenso.

Schließlich ist zu beachten, daß in der Zunahme der statistisch erfaßbaren Kapitalbildungsformen auch die *Anlage von Amortisationserlösen* enthalten sein kann, die noch nicht verausgabt worden sind. Bei der Ermittlung der zu finanzierenden Neuinvestitionen wurde aber davon ausgegangen, daß die überhaupt anfallenden Amortisationserlöse bereits in dem betrachteten Zeitraum auch für Ersatzinvestitionen in Anspruch genommen werden. Es ist nicht möglich, zu ermitteln, in welchem Umfang es sich bei der Zunahme der Bankeinlagen oder bei den Wertpapierplatzierungen nicht vielleicht doch um die mehr oder minder vorübergehende Anlage von Amortisationserlösen handelt. Man kann jedoch bei einer gut beschäftigten Gesamtwirtschaft wie der deutschen, in der auch Investitionshehungen mehr die Neu- als die Ersatzinvestitionen treffen dürften, im ganzen wohl annehmen, daß die „sichtbaren“ Amortisationsfonds in einem ähnlichen Umfang, wie sie gebildet werden, zwecks Durchführung von Ersatzinvestitionen auch wieder zur Auflösung kommen. Dies gilt um so eher, je länger der betrachtete Zeitraum ist.

Alles in allem ergibt sich, welchen außerordentlichen Schwierigkeiten sich der Versuch eines Vergleichs zwischen Investitionsausgaben und sichtbarer Geldkapitalbildung gegenüber sieht.

Umsatz- und Preisentwicklung am städtischen Grundstücks- und Häusermarkt*)

Mit der Zunahme der Bautätigkeit und dem fortschreitenden Aufschwung der Wirtschaft hat sich seit dem Jahre 1933 auch der Grundstücks- und Häusermarkt wieder belebt. Im Oktober dieses Jahres hat der Preiskommissar die Preisbildung am Grundstücksmarkt geordnet. Die neue Entwicklung, die hierdurch angebahnt wird, gibt Anlaß zu einer Rückschau auf Umsatz- und Preisgestaltung am Grundstücks- und Häusermarkt seit der Währungsstabilisierung.

Die Entwicklung von 1925 bis 1932

Nach der Stabilisierung der Währung belebte sich der Grundstücks- und Häusermarkt erst ganz allmählich wieder. Die geringen Ansätze zu erhöhter Umsatztätigkeit wurden überdies schon im Verlauf des Jahres 1925 durch den damals einsetzenden allgemeinen Wirtschaftsrückschlag in ihrem Keim erstickt. Dann aber änderte sich das Bild. Als die Bautätigkeit durch den Einsatz staatlicher Subventionen stärker zunahm, wuchs auch die Nachfrage nach unbebautem Land. Der Bodenpreis stieg. Die Zunahme der allgemeinen Geschäftstätigkeit und der Einkommen seit dem Frühjahr 1926 führte auch am Häusermarkt zu steigenden Umsätzen und höheren Preisen. Die Umsatztätigkeit am Grundstücks- und Häusermarkt erreichte bereits 1927 ihren größten Umfang vor der letzten Krise. In den vom Institut für Konjunkturforschung untersuchten repräsentativen Berichtsstädten wechselten Mitte 1927 rd. einhalbmahl mehr *unbebaute Grundstücke* den Besitzer als Ende 1925 (Tiefstand). Die Fläche der veräußerten Grundstücke war um 28 v. H. größer, die insgesamt erzielten Erlöse lagen um 70 v. H. höher. Der Preis je Quadratmeter Boden, errechnet aus Umsatzwert und umgesetzter Fläche, stieg von Mitte 1926 bis Mitte 1927 um rd. ein Drittel. Während nun aber Zahl, Fläche und Umsatzwerte der unbebauten Grundstücke bereits seit 1927 — wenn auch unter Schwankungen — zurückgingen, stieg der Bodenpreis nach einer leichten Abschwächung 1928 im Zusammenhang mit der weiteren Zunahme der Bautätigkeit abermals an und erreichte im Herbst 1929 gleichzeitig mit der Bautätigkeit und den Baukosten seinen höchsten Stand. Für 1 Quadratmeter Bauland wurden im Herbst 1929 in den erfaßten

Berichtsstädten rd. 14 v. H. mehr bezahlt als Mitte 1927 und rd. einhalbmahl mehr als Mitte 1926 (Tiefstand).

Am *Häusermarkt*, der von dem Wirtschaftsrückschlag 1925/26 stärker betroffen worden war, war auch die dann einsetzende Belebung stärker. Im Frühjahr 1927 wechselten rd. zwei Fünftel mehr Häuser den Besitzer als Ende 1925. Die erzielten Umsatzwerte stiegen annähernd auf das Doppelte. Der Durchschnittspreis je Gebäude war Anfang 1928 um rd. ein Drittel höher als im Herbst 1926. Diese Angabe kann allerdings für die Entwicklung des Häuserpreises nur einen ungefähren Anhaltspunkt bieten, da der Einfluß von Art, Größe und Lage der Gebäude auf den Umsatzwert nicht ausgeschaltet werden kann.

Mit der Verbreiterung des allgemeinen Wirtschaftsrückgangs seit Ende 1929 traten auch die Rückwirkungen auf dem Grundstücks- und Häusermarkt immer deutlicher in Erscheinung. In dem Umfang, in dem die öffentlichen Mittel für den Wohnungsbau gekürzt wurden und die Bautätigkeit nachließ, nahm die Nachfrage nach unbebautem Land ab. Die Preise gingen zurück. In den untersuchten Städten wurden im Tiefpunkt der Wirtschaftstätigkeit während des Jahres 1932 nur noch rd. zwei Drittel soviel unbebaute Grundstücke umgesetzt wie Mitte 1927. Die Fläche der Grundstücke sank auf rd. ein Drittel, die Umsatzwerte sogar auf ein Sechstel. Der Preis je Quadratmeter Boden war Ende 1930 bereits um über ein Drittel, Ende 1932 um rd. zwei Drittel niedriger als im Herbst 1929 (Höchststand).

Am Häusermarkt minderten sich die Ertragsmöglichkeiten mit der allgemeinen Geschäfts- und Einkommensschrumpfung ständig. Im Wohnhausbesitz stiegen die Mietrückstände und Mietausfälle, so daß die Hausbesitzer vielfach mit ihren Zinszahlungen in Verzug gerieten. Eine wachsende Zahl von Wohnungen stand leer. Im Geschäfts-

*) Die bauwirtschaftlichen Arbeiten des Instituts für Konjunkturforschung werden von der „Stiftung zur Förderung von Bauforschungen“ unterstützt.

und Industriehausbesitz war die Ertragsminderung durch das Leerstehen von Räumen, durch Mietausfälle und Mietsnachteile noch größer. Die Kaufkraft am Häusermarkt sank mehr und mehr. In den Berichtsstädten wurden schon Ende 1930 nur rd. drei Fünftel soviel Häuser veräußert wie Mitte 1927. Die Umsatzwerte verminderten sich etwa um den gleichen Betrag. Der durchschnittliche Gebäudepreis war Ende 1930 um 12 v. H. niedriger als 1928. Die Kreditkrise 1931 unterbrach diese Entwicklung. Die Flucht in die Sachwerte, die damals einsetzte, äußerte sich auch am Grundstücksmarkt in einer beträchtlichen Zunahme der Hauskäufe. Bemerkenswert ist jedoch, daß diese „Sonderkonjunktur“ auf die Umsatzwerte ohne stärkeren Einfluß blieb. Schon Anfang 1932 begannen die Umsätze erneut zu sinken. Mitte des Jahres war die Zahl der Hauskäufe bereits wieder niedriger als Ende 1931. Ende 1932, im Tiefstand der Krise, wechselten nur halb soviel Gebäude ihren Besitzer als 1927. Die Umsatzwerte sanken bis Frühjahr 1933 auf rd. ein Drittel ihres Höchststandes. Der durchschnittliche Erlös je veräußertes Gebäude betrug Ende 1932 nur noch rd. drei Fünftel des Höchststandes im Jahre 1928.

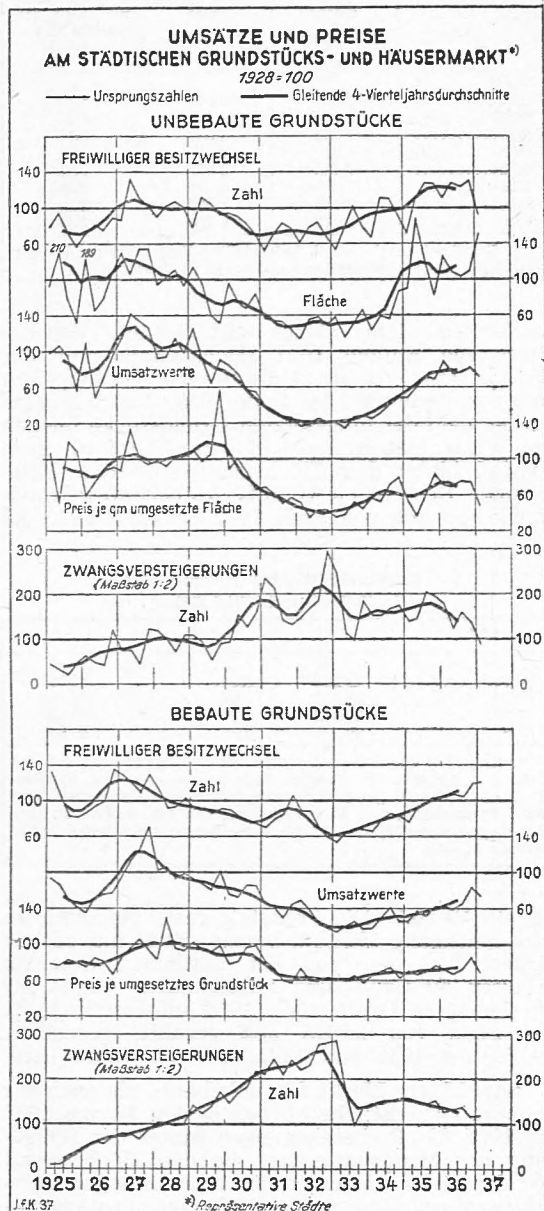
Ein noch deutlicheres Symptom der Krise am Grundstücks- und Häusermarkt als die Schrumpfung der freiwilligen Umsätze waren die *Zwangsversteigerungen*. In dem Maß, in dem die Zinszahlungen für die auf den Häusern lastenden Hypotheken immer schleppender und zum Teil unmöglich wurden, nahmen die Hypothekenkündigungen und die Zwangsveräußerungen der Häuser ständig zu. Die Zahl der zwangsversteigerten Gebäude, die bereits seit 1925 ständig zugenommen hatte, war Ende 1932 rd. dreimal so hoch wie Ende 1927. Die Zwangsversteigerungen unbebauter Grundstücke hatten 1928 und 1929 leicht abgenommen; sie stiegen dann aber wieder rasch und erreichten Anfang 1931 und dann Ende 1932 erneut einen Höhepunkt. Ohne Berücksichtigung der jahreszeitlichen Einflüsse wurden Ende 1932 rd. zweieinhalbmal soviel unbebaute Grundstücke zwangsversteigert wie Ende 1929.

Die Zeit seit dem Umbruch

Nach der politischen Neuordnung sanken die Zwangsversteigerungen rasch. Von Herbst 1932 bis Herbst 1933, also binnen Jahresfrist, nahm die Zahl der zwangsversteigerten Häuser um rd. die Hälfte, die der unbebauten Grundstücke um über ein Drittel ab. Dieser Rückgang wurde zwar maßgeblich durch den neu eingeführten Zwangsversteigerungsschutz bestimmt; aber auch seit 1935 sinken — nach einer vorübergehenden Zunahme 1934 — die Zwangsveräußerungen ständig.

Abgesehen von dieser Entwicklung äußerten sich die belebenden Wirkungen der von der neuen Staatsführung eingeleiteten wirtschaftlichen Erholung am ehesten und stärksten am Markt für *unbebaute Grundstücke*. Die staatliche Förderung der Siedlungstätigkeit und der Drang zum Eigenheim führten dazu, daß allein im Laufe des Jahres 1933 in den Berichtsstädten der Erwerb unbebauter Grundstücke um rd. ein Viertel zunahm. Ende 1936 wurden rd. 75 v. H. mehr unbebaute Grundstücke umgesetzt als Ende 1932. Damit wurde in den erfaßten Berichtsstädten der Höchststand vor der Krise (Mitte 1927) um rd. 13 v. H. übertroffen. Die veräußerte Fläche der unbebauten Grundstücke stieg auf das zweieinhalbfache. Die Umsatzwerte, die während der Krise auf rd. ein Sechstel ihres Höchststandes gesunken waren, vervielfachten sich. Der Preis je Quadratmeter unbebauten Landes, der 1932 nur noch ein Drittel des Höchststandes von 1929

betrug, war Ende 1936 um rd. 90 v. H. höher als 1932. Trotzdem war der Bodenpreis erst wieder ebenso hoch wie Anfang 1931. Gemessen an dem vorangegangenen Preisrückgang (1929/32) betrug der Preisanstieg in den verfloßenen 4 Jahren (1933 bis 1936) nur rd. zwei Fünftel. In 49 Groß- und Mittelstädten, für die das Statistische Reichsamt seit einigen Jahren den Grundstücksverkehr erfaßt, war der Preis je veräußertes unbebautes



Grundstück von 12670 *RM* 1929 auf 3570 *RM* 1933 gesunken. Im Jahr 1936 wurde je Grundstück im Durchschnitt 6490 *RM* gezahlt. Für den Quadratmeter unbebauten Landes stellte sich der Preis 1936 im Durchschnitt auf 3,39 *RM*, gegenüber 1,94 *RM* 1932 und 5,31 *RM* 1930.

Am *Häusermarkt* setzte die Belebung erst später und nur allmählich ein. Dies hing unter anderem damit zusammen, daß die Zunahme der Einkommen zunächst nur gering war. Dann aber belebte sich auch hier die Kaufkraft mehr und mehr, zumal die Mietausfälle und Mietrückstände ständig abnahmen. Die Nachfrage richtete sich zunächst vor allem auf Landhäuser und gut ausgestattete Mietshäuser mit Kleinwohnungen. Die

Umsätze von Fabrikgrundstücken und Villen nahmen erst später zu. In den Berichtsstädten wurden Ende 1933 rd. 12 v. H., Ende 1935 bereits 65 v. H. mehr Häuser umgesetzt als 1932; 1936 waren es etwa doppelt soviel. Anfang 1937

Durchschnittsfläche und Durchschnittspreis unbebauter Grundstücke*)
(in 49 Groß- und Mittelstädten)

Zeit	Fläche	Preis	Preis je qm um-
	je umgesetztes Grundstück		gesetzte Fläche
	qm	RM	
1929.....	2 595	12 670	4,87
1930.....	2 120	11 330	5,31
1931.....	1 986	6 530	3,28
1932.....	1 910	3 747	1,94
1933.....	1 485	3 571	2,40
1934.....	1 499	4 444	2,96
1935.....	2 155	6 068	2,81
1936.....	1 919	6 496	3,39

*) Errechnet aus den amtl. festgestellten Umsatzwerten, Flächen und der Zahl der umgesetzten unbebauten Grundstücke.

wechselten wieder ebenso viel Gebäude den Besitzer wie Anfang 1927 (Höchststand vor der Krise). Die erzielten Umsatzwerte verdoppelten sich von Ende 1932 bis Ende 1936. Im Gegensatz zu der Zahl der umgesetzten Grundstücke blieben die Werte jedoch Ende 1936 noch um rd. zwei Fünftel hinter dem Höchststand vor der Krise zurück. Der Preis je veräußertes bebautes Grundstück hob sich von Ende 1932 bis Ende 1936 um

Durchschnittlicher Häuserpreis*)
(in 49 Groß- und Mittelstädten)

Zeit	RM	Zeit	RM
1929.....	42 215	1933.....	31 796
1930.....	38 136	1934.....	31 895
1931.....	31 013	1935.....	33 690
1932.....	29 774	1936.....	35 845

*) Errechnet aus den amtl. festgestellten Umsatzwerten und der Zahl der umgesetzten bebauten Grundstücke. — Die Angaben können nur einen ungefähren Anhaltspunkt für die Preisentwicklung am Häusermarkt geben, da die Einflüsse von Art, Größe und Lage der umgesetzten Objekte auf die Umsatzwerte nicht ausgeschaltet werden können.

rd. ein Viertel. Die Preissteigerung, gemessen an dem Rückgang 1928/32, betrug damit nur rd. ein Drittel. In den von der amtlichen Statistik erfaßten 49 Groß- und Mittelstädten wurde für ein bebautes Grundstück 1936 im Durchschnitt ein Preis von 35845 RM gezahlt, gegenüber 29774 RM 1932 und 42215 RM im Jahre 1929.

Sowohl am Markt für unbebaute als auch für bebaute Grundstücke blieben in den Jahren 1933 bis 1936 die Preissteigerungen hinter der Steigerung der Mengenumsätze, die den Höchststand vor der Krise wieder erreichten oder sogar überschritten, erheblich zurück. Wie auf allen anderen Gebieten der Volkswirtschaft war also auch am Grundstücks- und Häusermarkt die Umsatzbelebung der letzten Jahre vorwiegend eine Belebung der Mengenumsätze. Die Preiserhöhungen, die mit der Steigerung der Umsatzstätigkeit einhergingen, hielten sich demgegenüber in engeren

Grenzen. Hierzu dürfte am Markt der unbebauten Grundstücke — abgesehen von den Auswirkungen der Preisstopverordnung seit dem letzten Jahr — vor allem die Zurückdrängung des spekulativen Terraingeschäfts beigetragen haben, das vor 1933 den städtischen Bodenpreis wesentlich beeinflußt hatte. Hinzu kam möglicherweise, daß die Gemeinden zur Förderung der Siedlungstätigkeit Siedlungsland verbilligt abgaben. Auch am Häusermarkt dürfte, abgesehen von dem möglichen Einfluß von Art und Größe der umgesetzten Objekte auf die Verkaufserlöse, das Zurücktreten des spekulativen Geschäfts gegenüber dem Anlagegeschäft stärkere Preissteigerungen verhindert haben.

Die Neuordnung am Grundstücksmarkt

Trotz dieses günstigen Gesamtbildes von der Preisentwicklung am Grundstücks und Häusermarkt seit 1933 blieb es nicht aus, daß in Zusammenhang mit der Durchführung der staatspolitisch vordringlichen Aufgaben gerade in letzter Zeit in Einzelfällen und örtlich begrenzt un-

Umsätze und Preise am städtischen Grundstücks- und Häusermarkt

1928 = 100 (Repräsentative Städte)

Zeit	Unbebaute Grundstücke				Bebaute Grundstücke			
	Freiwilliger Besitzwechsel			Zwangsversteigerungen	Freiwilliger Besitzwechsel			Zwangsversteigerungen
	Zahl	Fläche	Umsatzwerte	Preis je qm umgesetzte Fläche	Zahl	Zahl	Umsatzwerte	Preis je umgesetztes Grundstück
1925	75,4	108,1	89,1	96,7	36,9	101,2	77,5	79,1
1926	79,0	110,0	81,4	78,0	69,5	104,1	69,7	76,3
1927	108,4	126,3	129,3	104,1	79,1	122,2	121,3	94,4
1928	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1929	97,1	80,6	93,4	122,4	86,1	98,7	90,3	96,3
1930	84,9	80,7	68,0	84,6	134,2	81,0	79,3	88,2
1931	70,9	52,7	31,6	59,6	181,2	85,1	60,0	67,5
1932	72,5	48,9	20,5	42,9	199,5	76,2	51,6	63,8
1933	77,6	52,9	22,5	42,3	159,9	63,4	38,7	60,4
1934	95,3	61,3	36,0	65,2	161,5	78,1	48,3	68,0
1935	109,2	114,5	62,1	58,4	170,6	92,0	53,7	70,6
1936	122,7	111,8	80,9	72,5	148,7	108,6	67,0	74,6

erwünschte Preisüberhöhungen eintraten. Schon im vergangenen Jahr bot die allgemeine Preisstopverordnung dieser Entwicklung Einhalt. Nunmehr hat der Preiskommissar durch seinen Rund-erlaß über die Preisbildung und Preisüberwachung von Grundstücken vom 6. Oktober ds. Js. die Preisbildung am Grundstücksmarkt einheitlich geregelt. Aufgabe der Preisüberwachung und einer eingehenden Beobachtung des Grundstücksmarkts ist es, jede ungerechtfertigte Erhöhung der Grundstückspreise (durch spekulative oder andere wirtschaftlich anormale Einflüsse) zu verhindern und den volkswirtschaftlich gerechtfertigten Preis zu sichern. Damit wird in Zukunft vor allem auch erreicht werden, daß nicht durch überhöhte Baulandpreise die Mieten und Lasten der künftig zu errichtenden Neubauten unbillig verteuert werden.

Gegenstand	Einheit	Vorjahr								Gegenwart							
		26.-31. Okt. 1936	2.-7. Nov. 1936	9.-14. Nov. 1936	16.-21. Nov. 1936	23.-28. Nov. 1936	30. Nov. bis 5. Dez. 1936	7.-12. Dez. 1936	14.-19. Dez. 1936	25.-30. Okt. 1937	1.-6. Nov. 1937	8.-13. Nov. 1937	15.-20. Nov. 1937	22.-27. Nov. 1937	29. Nov. bis 4. Dez. 1937	6.-11. Dez. 1937	13.-18. Dez. 1937
		43	44	45	46	47	48	49	50	43	44	45	46	47	48	49	50
Woche:																	
1. Tätigkeitsgrad																	
Gesamtzahl der Beschäftigten ¹⁾ ...	1 000	17810	.	.	.	.	17620	.	.	19130	.	.	.	.	.	.	.
Gesamtzahl der Arbeitslosen ²⁾ ...	"	1076	.	.	.	.	1197	.	.	502	.	.	.	.	*) 573	.	.
Geleistete Arbeiterstunden in der Industrie (Monatsdurchschnitt) ...	1936=100	106,0	.	.	.	.	107,5	.	.	*) 115,3	.	.	.	.	.	.	.
Arbeitslosigkeit, Großbritannien ³⁾ ...	"	1612	.	.	.	.	1624	.	.	1629	.	.	1499	.	.	.	.
Produktion, arbeitstäglich																	
Steinkohle im Ruhrrevier	1 000 t	880,5	876,7	884,6	408,1	394,4	416,2	412,7	423,1	430,6	424,9	434,7	450,5	441,8	442,1	447,1	.
— in Deutsch-Oberschlesien	"	77,1	78,0	77,4	80,3	81,8	78,9	83,4	83,6	88,5	92,0	90,5	90,2	91,3	85,3	92,3	.
Kokserzeugung im Ruhrrevier	"	78,0	77,0	76,9	77,7	77,2	77,7	78,8	78,5	85,3	85,6	85,3	85,9	85,7	86,8	85,2	.
Steinkohle, Großbritannien ⁴⁾	"	765,5	810,9	800,0	798,9	776,7	834,6	837,4	866,9	835,4	830,1	838,6	842,4	863,7	862,1	.	.
Verkehr, arbeitstäglich																	
Wagenstellung der Reichsbahn ...	1 000	155,0	155,0	154,2	156,5	152,4	145,4	143,8	144,9	167,7	163,6	164,5	166,4	165,4	161,9	154,7	.
Kreditsicherheit																	
Vergleichsverfahren	Anzahl	1	5	14	6	8	8	13	6	7	8	7	3	10	.	.	.
Eröffnete Konkurse	"	57	59	52	39	45	60	58	56	42	27	42	45	39	.	.	.
Reichsbank																	
Gold- und Devisenbestand	Mill. RM	70	69	71	.	71	72	72	72	76	76	.	76	76	76	76	76
Kapitalanlagen	"	5545	5194	5088	.	4909	5498	5284	5226	6026	5686	.	5431	5227	5984	5795	5688
darunter:																	
Wechsel- und Lombardkredite ...	"	5021	4670	4564	.	4388	4976	4762	4703	5628	5289	.	5084	4830	5593	5404	5297
Deckungsfähige Wertpapiere	"	219	219	219	.	219	219	219	220	105	105	.	105	105	105	105	105
Depositen (täglich fällige Verbindlichkeiten)	"	689	618	622	.	713	753	671	667	711	672	.	729	730	766	708	732
Bundes-Reserve-Banken U.S.A. ...																	
Diskontierte Wechsel	Mill. \$	6,1	7,1	6,9	5,2	6,1	6,3	6,0	7,7	23,4	24,3	21,0	18,7	15,9	17,0	17,4	15,8
Regierungssicherheiten	"	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2526,2	2526,2	2536,6	2554,7	2564,0	2564,0	2564,0	2564,0
Zahlungsverkehr																	
Geldumlauf	Mill. RM	6711	6423	6342	.	6129	6645	6531	6508	7282	7003	.	6752	6520	7177	7049	6944
davon Reichsbanknoten	"	4713	4472	4411	.	4248	4674	4563	4568	5275	5025	.	4825	4645	5196	5075	5006
Postscheckverkehr ⁵⁾	"	1529	1456	1514	1253	1590	1410	1595	1585	1809	1649	.	1716	1433	1770	1749	1791
Postscheckguthaben (Bestände)	"	636	690	660	670	654	686	693	673	727	775	750	749	799	789	791	.
2. Wertbewegung																	
Zinssätze																	
Reichsbankdiskont	% p. a.	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Debetzinsen ⁶⁾	"	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Kreditzinsen ⁷⁾	"	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Blankotagesgeld	"	3,08	3,08	2,67	2,80	2,88	3,02	3,02	3,18	2,85	2,71	2,54	2,58	2,60	2,92	2,85	3,02
Privatdiskont	"	2,94	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88
Warenwechsel mit Bankgiro ⁸⁾	"	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	3,47	3,31	3,32	3,20	3,28	3,17	3,29	3,30
Normale Spareinlagen	"	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Bendite der 4 1/2 % Pfandbriefe	"	4,65	4,65	4,65	4,65	4,64	4,64	4,64	4,64	4,51	4,51	4,51	4,51	4,50	4,50	4,50	4,50
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	"	0,59	0,56	0,56	0,55	0,55	0,59	0,92	1,02	0,55	0,55	0,55	0,55	0,66	0,80	0,85	0,74
" Zürich	"	1,50	1,50	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
" Amsterdam	"	1,51	0,97	0,89	0,90	0,96	1,01	0,96	0,74	0,25	0,21	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Effektenmarkt																	
Festverz. 4 1/2 % Wertpapiere	v. H.	96,25	96,29	96,31	96,33	96,35	96,37	96,38	96,38	99,52	99,55	99,60	99,64	99,68	99,68	99,68	99,68
Kursniveau, gesamt ¹⁰⁾	"	96,77	96,82	96,84	96,87	96,91	96,95	96,97	96,97	99,77	99,80	99,85	99,88	99,92	99,91	99,91	99,92
— Pfandbriefe	"	94,97	94,99	95,07	95,11	95,09	95,10	95,11	95,12	98,97	99,00	99,04	99,07	99,12	99,13	99,15	99,14
— Kommunal-Obligationen	"	95,46	95,48	95,41	95,27	95,26	95,22	95,18	95,14	99,04	99,03	99,14	99,19	99,23	99,28	99,29	99,27
— Öffentliche Anleihen ¹¹⁾	"	101,94	101,92	101,96	101,88	101,82	101,83	101,90	101,82	102,33	102,70	102,87	103,02	102,84	102,90	102,78	102,68
5 % Industrie-Obligationen ¹²⁾	"	1924/26															
Aktienindex, gesamt	= 100	107,6	107,9	107,1	105,9	105,5	105,4	104,7	105,3	112,0	111,3	112,2	112,7	112,1	111,9	111,0	110,9
— Bergbau und Schwerindustrie	"	123,1	123,2	121,5	119,5	118,9	118,6	117,9	119,1	119,9	118,9	119,9	120,4	119,8	119,6	118,3	117,9
— Verarbeitende Industrie	"	98,6	98,9	98,5	97,6	97,4	97,4	96,8	97,1	105,3	104,5	105,4	105,9	105,2	105,0	104,2	104,2
— Handel und Verkehr	"	109,1	109,4	108,9	107,8	107,5	107,1	106,4	107,0	116,6	116,1	116,9	117,4	117,1	116,7	116,0	116,0
Devisenkurse in Berlin																	
New York	RM je \$	2,4908	2,4905	2,4903	2,4896	2,4900	2,4900	2,4900	2,4900	2,4920	2,4860	2,4781	2,4774	2,4777	2,4830	2,4830	2,4827
London	RM je £	12,18	12,17	12,15	12,18	12,20	12,21	12,21	12,23	12,35	12,37	12,39	12,40	12,39	12,40	12,41	12,41
Paris	RM je 100fr	11,58	11,57	11,56	11,58	11,60	11,61	11,61	11,63	8,37	8,40	8,42	8,42	8,42	8,43	8,44	8,43
Warenpreise																	
Indexziffern																	
Reagible Waren ¹³⁾	1913=100	74,1	74,9	75,8	75,6	77,6	77,5	77,3	78,3	75,4	75,7	74,1	75,5	74,3	74,7	75,0	74,4
Großhandelspreise (gesamt)	"	104,2	104,3	104,3	104,3	104,4	104,7	104,8	105,0	105,8	105,9	105,5	105,6	105,5	105,6	105,6	105,5
Agrarstoffe	"	103,3	103,5	103,3	103,1	103,0	103,6	103,6	103,5	104,9	105,1	104,8	104,7	104,5	104,6	104,7	104,6
Industrielle Rohstoffe u. Halbwaren	"	94,8	94,9	95,1	95,1	95,3	95,5	95,8	96,0	94,5	94,5	td					

