

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

10. JAHRGANG

BERLIN, DEN 8. DEZEMBER 1937

NUMMER 49

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

Die Weltrohstoffmärkte Ende 1937

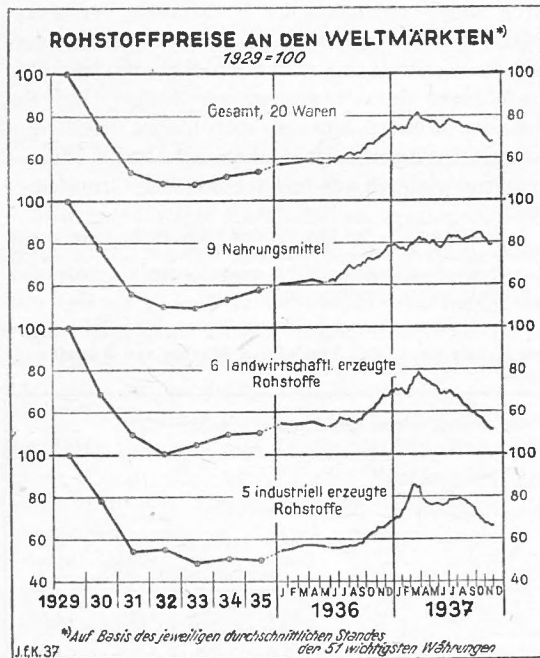
Der Rückgang der Rohstoffpreise auf dem Weltmarkt, der im Frühjahr die seit 1933 anhaltende und seit Mitte 1936 hausseartig verstärkte Preissteigerung ablöste, hat seither fast ununterbrochen angehalten. Die Abwärtsbewegung begann Mitte März bei den NE-Metallen, Ende März brach auch die Preiskurve bei den landwirtschaftlich erzeugten Rohstoffen um,

scheint er sich jedoch wieder etwas gefangen zu haben. Der durchschnittliche Preisstand auf dem Weltmarkt für Rohstoffe ist Anfang Dezember 1937 ungefähr wieder ebenso hoch wie Anfang November 1936. Von dem Mitte 1936 bis Frühjahr 1937 erzielten Anstieg sind über zwei Fünftel wieder verloren gegangen.

Bezeichnender als die Gesamtentwicklung ist seit dem Abbruch der Preissteigerung die *starke Differenzierung der Preisbewegung* nach einzelnen Waren und Warengruppen. So ist in der bedeutsamsten Gruppe, bei den *Nahrungsmitteln*, auch nach dem Einbruch vom November der Preisstand von Anfang des Jahres noch nicht unterschritten; auch der Verlust gegenüber dem Höhepunkt im Frühjahr ist verhältnismäßig gering. Bei wichtigen Waren dieser Gruppe, so vor allem bei den meisten Getreidesorten, sind die Rückgänge stärker gewesen, bei anderen dagegen, wie etwa bei Reis, Ölsaaten, Tee, Butter und Fleisch, war die Preisentwicklung verhältnismäßig günstig oder gar nach oben gerichtet.

Wie bei den Nahrungsmitteln sind auch in der Gruppe der *industriell erzeugten Rohstoffe* trotz heftiger Rückschläge die Preise im ganzen noch kaum niedriger als im Januar. Die Produktionsmittel-Rohstoffe Kupfer, Blei, Zink, Zinn sind zwar jetzt ebenso von der Baissespekulation erfaßt worden wie seinerzeit von der Spekulation à la hausse, d. h. es hat sich ein starker Preissturz ergeben. Dem steht aber die stetige Preisentwicklung bei Petroleum gegenüber, das ja weitgehend als Konsumgüterrohstoff anzusprechen ist und dessen Preis in hohem Maße durch die noch immer günstige Einkommensentwicklung gestützt wird.

Den Stand von Anfang des Jahres um rd. 30 v. H. unterschritten haben dagegen im Durchschnitt die Preise der *landwirtschaftlich erzeugten Industrierohstoffe*; in dieser Gruppe war der seit



und Anfang April wurden schließlich die Nahrungsmittelrohstoffe in den Rückgang einbezogen. Der vom Institut für Konjunkturforschung neu berechnete wöchentliche Index für 20 Weltmarktwaren ging von Ende März (mit einer kurzen Unterbrechung von Mitte Juni bis Mitte Juli) bis Anfang Dezember um insgesamt 16,7 v. H. zurück. Dabei war der Abstieg in der ersten Hälfte des November besonders heftig; neuerdings

März anhaltende Rückgang der Preise so stark, daß mehr als der ganze Gewinn der letzten Preissteigerung verlorengegangen ist; die Preise liegen etwa wieder auf dem Stand von Oktober 1935. Auch hier sind freilich die Unterschiede zwischen den einzelnen Waren recht erheblich; am einschneidendsten ist der Sturz bei Baumwolle, deren Preis (in brit. £) in den letzten Wochen zeitweilig nur wenig über dem in der Weltwirtschaftskrise erreichten konjunkturellen Tiefstand lag. Der Woll- und Rohseidenpreis wurde ebenfalls stark nach unten gezogen, ebenso der Kautschukpreis. Andererseits blieb etwa der Preis der Rohjute und bis in den November hinein auch der Preis für Rohhäute verhältnismäßig hoch. Für die Entwicklung an den Rohstoffmärkten sind offenbar Einflüsse von großer Bedeutung gewesen, die nur den einzelnen Markt oder jeweils nur eine Gruppe von Rohstoffmärkten bestimmen.

Die Ursachen des Preisrückgangs

Der Preisrückgang der letzten Monate ist deshalb so stark ausgeprägt, weil verschiedene, zum Teil kaum miteinander in Verbindung stehende „baissegünstige“ Ereignisse mehr oder weniger zufällig zusammentrafen.

Von großer Bedeutung war zunächst zweifellos, daß die lagerreagiblen Industrien der Vereinigten Staaten, aber auch anderer Länder, Anfang 1937 eine z. T. schon seit 1934 währende Periode anhaltenden Anstiegs und andauernder Erhöhung der Lager hinter sich hatten. Anfang des Jahres waren die Bestände des Handels vielfach so hoch, daß auch ohne besondere Umstände mit einer Verringerung der laufenden Aufträge gerechnet werden mußte. Der Preisrückgang an den Rohstoffmärkten seit Ende März/Anfang April hat diese Tendenz zweifellos sehr verstärkt. Jedoch war im Frühjahr 1937 noch ein so hoher Bestand an unerledigten Aufträgen vorhanden,

daß die Erzeugung sich noch monatelang auf hohem Stand halten konnte. So ist etwa die Erzeugung der Welt-Textilindustrie noch bis Mai gewachsen und danach bis tief in den Sommer hinein nahezu ebenso hoch geblieben wie im Frühjahr. Nachdem jedoch dieser Auftragsbestand aufgearbeitet war, während gleichzeitig der laufende Auftragseingang sich nicht nur nicht auf dem gleichen Stand hielt, sondern im Gegenteil weiter gesunken war, mußte die Industrieproduktion um so schärfer zurückgehen, und damit auch der von der Nachfrage ausgehende Druck auf die Preise der Rohstoffe erheblich zunehmen.

Vor allem aber hatte die Preissteigerung allenthalben Bestrebungen zur *Ausdehnung der Rohstoffherzeugung* geweckt. Angesichts der vorhandenen Produktionskapazitäten durfte an einem Erfolg dieser Bemühungen kaum gezweifelt werden;¹⁾ trotzdem schätzte der Markt die tatsächlichen Expansionsmöglichkeiten der Rohstoffproduktion offenbar meist nur gering ein. Dieser verhängnisvolle Irrtum wurde einige Monate lang noch dadurch genährt, daß die Rohstoffherzeuger vielfach aus rein technischen Übergangsschwierigkeiten in den ersten 6 bis 8 Monaten der Hausse die Produktion nicht oder nur wenig ausdehnen konnten. Der Markt jedoch nahm diese vorübergehende Unelastizität der Erzeugung vielfach als Beweis für die Annahme, daß eine größere Produktionssteigerung überhaupt nicht möglich wäre. Hierdurch wurde einerseits die Preishausse verstärkt; andererseits hatte gerade die Preissteigerung verstärkte Vorbereitungen der Produzenten für eine Ausdehnung der Erzeugung zur Folge. Bei Beginn des Preisrückgangs war daher eine umfassende Produktionserhöhung im Gange, die — wiederum vielfach aus rein technischen Gründen —

¹⁾ Vgl. hierzu u. a. den kurz vor dem Umbruch der Preise an den Weltrohstoffmärkten erschienenen Bericht: Hausse an den Weltrohstoffmärkten, in: Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung, 10. Jahrgang, Nr. 10 (10. März 1937).

Allgemeine Konjunktorentwicklung und Verbrauch an wichtigen Rohstoffen in den Vereinigten Staaten von Amerika
Monatsdurchschnitte

Zeit	Industrielle Produktion U.S.A.	Stahl- erzeugung U.S.A.	Kupfer		Blei	Zink	Zinn		Kautschuk		Baumwolle	Wolle	Seide	Leder	Petroleum Ost- Kalifornien
			Welt	U.S.A.	Welt	U.S.A.	Welt	U.S.A.	Welt	U.S.A.	Welt	U.S.A.	Welt	U.S.A.	
1923/25 = 100 Saisonschw. ausgesch.	1 000 lgt	1 000 metr. t	1 000 short t	1 000 lgt				1 000 Running Bales	Mill. Pounds	1923/25 = 100	1 000 Häute	Mill. Barrels			
1929.....	118	803	157,6	84,6	69,59	50,05	15,32	7,08	65,46	38,87	587,5	30,7	277	1,599	64,03
1932.....	64	483	81,7	25,4	26,44	18,26	8,75	2,96	55,85	26,22	417,8	19,2	293	1,205	54,20
1936 1. Vj.	95	944	121,6	48,5	31,81	41,43	13,93	6,24	81,13	42,14	552,6	31,7	472	1,906	68,93
2. „	102	971	127,7	53,4	37,11	42,58	13,02	6,49	81,03	51,67	554,3	27,0	453	1,731	73,86
3. „	108	958	139,5	60,4	45,36	46,54	13,78	6,18	86,03	47,04	603,7	32,1	595	1,835	78,79
4. „	115	1 027	150,6	68,3	53,72	56,79	13,03	5,82	92,17	49,81	655,4	37,1	535	2,071	78,99
1937 1. Vj.	116	1 035	173,3	75,7	53,18	52,61	16,74	8,55	89,37	50,65	707,3	39,6	532	2,121	78,26
2. „	117	1 078	182,6	77,1	51,04	53,88	15,18	6,71	101,00	51,78	689,9	34,9	523	1,994	83,77
3. „	114	1 070	161,7	61,0	52,04	49,36	14,20	6,74	90,93	43,00	579,8	27,2	496	.	90,57
Okt. .	103	1 134	.	44,6	.	40,35	.	.	93,70	38,71	.	.	288	.	.
Nov.	90	.	22,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Der Anteil der Vereinigten Staaten von Amerika am Weltverbrauch betrug 1936 bei Kupfer 42,8 v. H., bei Blei 28,1 v. H., bei Zink 32,6 v. H., bei Zinn 45,2 v. H., bei Kautschuk 56,3 v. H., bei Baumwolle (Weltverbrauch ohne Verbrauch Deutschlands und Italiens) 26,4 v. H.; an der Welterzeugung des Jahres 1936 gemessen betrug der amerikanische Konsum 1936 bei Petroleum 50,4 v. H., bei Wolle rd. 10 v. H., bei Rohseide rd. 49 v. H.															

zunächst nicht aufgehalten werden konnte. Am klarsten ist diese Entwicklung bei Kupfer und Kautschuk hervorgetreten; aber auch der Weizenbau, dessen Lage in diesem Erntejahr durch die Erhöhung der Anbauflächen in der Welt um rd. 10 v. H. (in den Vereinigten Staaten allein um 25 v. H. für Winterweizen und 88 v. H. für Sommerweizen) bestimmt wurde, bietet dafür ein deutliches Beispiel.

Weltmarktpreise
1929 = 100

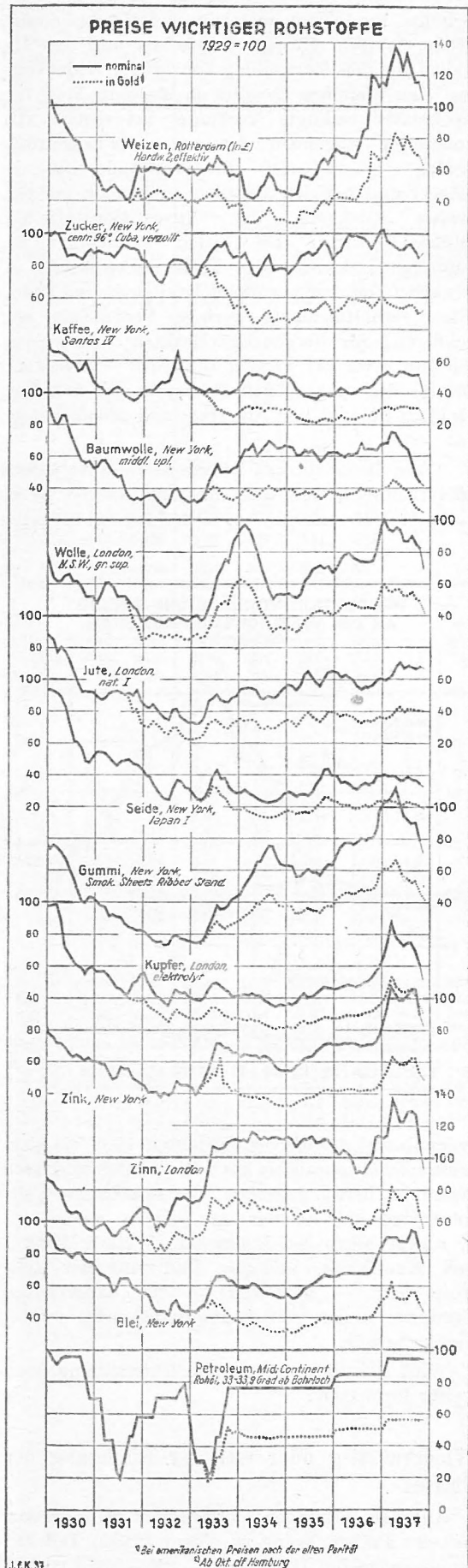
Zeit	Index der Weltmarktpreise ¹⁾ (20 Waren)					Kaufkraft land- wirtsch. Produkte am Weltmarkt			Roh- stoff- vor- räte am Weltmarkt
	Agrarprodukte				5 in- dust. er- zeugte Roh- stoffe	Ge- samt	9 Nah- rungs- mittel	6 land- wirtsch. er- zeugte Roh- stoffe	
	Ge- samt	Ge- samt	9 Nah- rungs- mittel	6 land- wirtsch. erzeugte Roh- stoffe					
1930	74,9	74,1	77,6	68,5	78,0	77,3	80,9	71,4	124,8
1931	53,6	53,5	56,0	49,5	54,2	62,2	65,1	57,5	141,7
1932	48,1	46,3	50,0	40,3	55,1	59,4	64,2	51,7	150,4
1933	47,8	47,6	49,3	44,8	48,8	64,1	66,3	60,3	142,5
1934	51,5	51,7	53,1	49,5	50,8	69,0	70,7	65,9	132,8
1935	53,9	54,9	57,8	50,2	50,1	73,6	77,4	67,2	117,9
1936	61,9	62,8	66,1	57,4	58,7	81,9	86,5	74,8	106,4
1936 2. Vj.	58,4	59,3	61,8	54,1	56,5	79,3	84,4	72,4	108,7
1937									
Jan.	74,2	75,3	78,5	70,4	70,1	90,8	93,9	85,9	104,8
Febr.	74,5	74,1	77,0	69,5	70,1				102,8
März	79,2	77,7	79,5	75,2	84,5	90,0	93,1	84,8	100,9
April	79,2	79,4	81,5	76,2	78,6				100,6
Mai	77,2	77,5	80,2	73,0	76,4	86,7	95,0	74,5	83,2
Juni	75,1	74,9	78,4	69,3	76,2				88,0
Juli	77,8	77,6	82,9	68,8	78,3	81,3	92,6	76,2	82,6
Aug.	76,0	75,6	82,0	65,1	78,5				83,2
Sept.	74,4	74,1	82,0	61,3	75,9	81,3	92,6	76,2	87,7
Okt.	72,4	73,1	82,6	57,5	70,1				91,2
Nov.	69,5	70,3	80,8	53,5	66,8	81,3	92,6	76,2	
1) Auf Basis des jeweiligen Durchschnittsstandes der 51 wichtigsten Währungen. — 2) Durchschnitt Okt.-November.									

¹⁾ Auf Basis des jeweiligen Durchschnittsstandes der 51 wichtigsten Währungen. — ²⁾ Durchschnitt Okt.-November.

Ein eigenartiger Zufall ist es ferner, daß die *Agrarverzeugung der Welt* im Jahre 1937 nach mehreren Dürrejahre wieder durch bessere, ja zum Teil *sehr gute Witterungsverhältnisse* begünstigt wurde. Die klimatischen Bedingungen spielten bei dem guten Ausfall der diesjährigen Weltgetreidernte eine große Rolle; bei Baumwolle (wo die Farmer es überdies infolge der günstigen Preise an intensiver Düngung und Pflege der Pflanzen nicht fehlen ließen) sind sie für den Ernteaufschlag und damit für den besonders starken Absturz des Preises von größtem Einfluß gewesen.

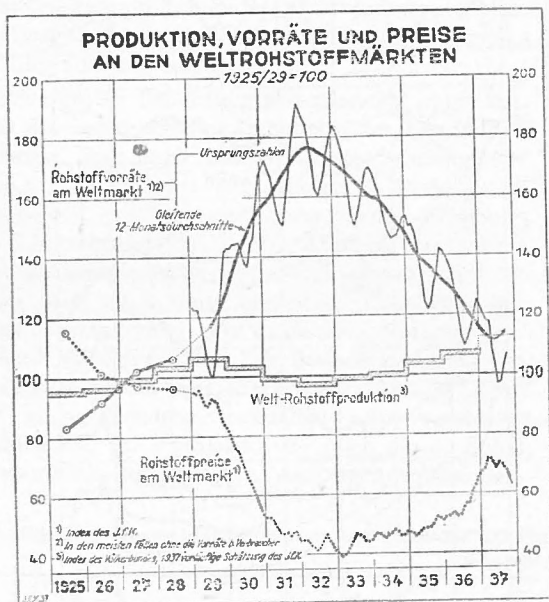
Für den Rückschlag an den Weltrohstoffmärkten — vor allem in den letzten Monaten — ist schließlich die *Verschlechterung der konjunkturellen Lage* in den Vereinigten Staaten von Amerika von Bedeutung gewesen. Bei dem Gewicht dieses Landes als Rohstoffverbraucher ist es nicht verwunderlich, daß die scharfen Rückschläge in der amerikanischen Wirtschaft auch die Rohstoffmärkte heftig in Mitleidenschaft zogen.

Die Vielfalt der an Stärke sehr verschiedenen Baisseinflüsse bedingte eine *starke Differenzierung der Preisentwicklung im einzelnen*. Sie ist um so stärker, als es auf einzelnen Märkten auch an stützenden Gegenkräften nicht mangelte. Stark



erhöhte Produktion war zum Beispiel bei Baumwolle, Weizen, Kaffee, Kautschuk und den Metallen für den Rückschlag von großer Bedeutung, bei den Metallen überdies in starkem Maß rein spekulativ bedingte Verkäufe, bei den Textilrohstoffen allgemein der sog. „Zwischenrückschlag“ (d. h. also die Verminderung der Lager) und bei den Metallen auch noch ein teilweiser Rückgang der Investitionstätigkeit. Stützend wirkte bei vielen Rohstoffen der anhaltende Anstieg des Masseneinkommens, so etwa bei Tee und vor allem bei Benzin und Erdöl. Eine verhältnismäßig geringe Produktion war schließlich für die günstige Marktentwicklung von Einfluß etwa bei Fleisch (niedriger Viehbestand infolge der vergangenen Dürrejahre in den Vereinigten Staaten von Amerika) und offenbar auch bei Jute.

Trotz dieser starken Differenzierung ist jedoch unverkennbar, daß sich die *Lage an den Weltrohstoffmärkten* im ganzen in den letzten Monaten



gegenüber den Aufschwungsjahren 1933 bis 1936 grundsätzlich gewandelt hat: Die Preise sind zum erstenmal heftig gesunken, die sichtbaren Weltrohstoffvorräte nehmen im ganzen wieder zu, u. a. vor allem bei Baumwolle, Weizen, Kupfer und Kautschuk, und die Kaufkraft der Rohstoffe geht — gemessen an den exportierten Fertigwaren der großen Industriestaaten — eindeutig zurück.

Wird sich diese ungünstige Entwicklung noch weiter fortsetzen?

Wiederanstieg oder weiterer Rückgang der Preise?

Aus den bisherigen Darlegungen geht hervor, daß der Preisrückgang zu einem großen Teil auf vorübergehenden Ursachen — wie Abbau speku-

lativer Haussepositionen und Verminderung von Industrie- und Handelslagern — beruht. Es ist anzunehmen, daß sich diese Einwirkungen nun zum größten Teil erschöpft haben. Darin, daß der „echte“ Verbrauch der Industrie an Rohstoffen vielfach höher ist als die laufenden Rohstoffkäufe, liegen sogar Möglichkeiten für eine mehr oder weniger ausgeprägte Reaktion der Preise nach oben.

Ob und wann eine solche Reaktion eintritt, und ob sich dann eine anhaltende Belebung der Preise anschließt, hängt zunächst weitgehend von den Entwicklungsaussichten der *Rohstoffgewinnung* ab. Die im Frühjahr vor Eintritt des Preisrückgangs an dieser Stelle vertretene Auffassung, daß die Kapazitäten der Weltrohstoffgewinnung ausreichend seien, um zum mindesten den in den nächsten Jahren zu erwartenden Bedarf ohne Schwierigkeiten zu decken, ist durch die Entwicklung in den letzten Monaten bestätigt worden. Zwar dürfte der Rückgang der Preise bei den meisten Rohstoffen die Produktionsplanungen beeinträchtigt haben. Gleichwohl hat es den Anschein, als ob auf wichtigen Gebieten der Weltrohstoffwirtschaft wieder eine Zeit der latenten Überproduktion droht. So ist zum Beispiel die diesjährige zur Deckung des Bedarfs schon mehr als ausreichende Weltweizenenernte bei im ganzen nur mäßig guten Witterungsverhältnissen erzielt worden; eine ausgezeichnete Witterungslage könnte wiederum eine so große Ernte zur Folge haben, daß das Gleichgewicht am Weltgetreidemarkt erneut gestört würde. Ebenso kann bei Baumwolle die Gefahr einer anhaltend zu großen Erzeugung für die nächsten Jahre nicht ohne weiteres verneint werden. Eine starke Gegenkraft gegen weiter anwachsende Erzeugung von Ackerbauprodukten stellt allerdings in vielen Teilen der Erde (vor allem in Nordamerika und Afrika) die fortschreitende Bodenerosion dar; doch ist es fraglich, ob diese Gegenwirkung bereits in den nächsten Jahren ausreicht, um den Tendenzen zur Ausdehnung der Erzeugung die Waage zu halten. Ferner ist bekannt, daß etwa in der NE-Metallerzeugung sich das Schwergewicht der Weltproduktion allmählich mehr zu den mit niedrigen Kosten arbeitenden Betrieben verlagert. Doch sind alle diese auf Erhöhung und Verbilligung der Erzeugung hindrängenden Kräfte wohl nicht entfernt so stark wie in den Jahren 1925 bis 1932, dem Zeitraum einer heftigen und langandauernden relativen Verbilligung der Rohstoffe.

Immerhin sind sie stark genug, um der Frage der *Restriktion der Erzeugung* für die weitere Preisentwicklung eine große Bedeutung zu verleihen. Nun sprechen aber die in den Jahren seit dem Weltkrieg gemachten Erfahrungen dafür, daß die gegenwärtige Lage Restriktionsvorhaben an den Weltrohstoffmärkten nicht mehr so begünstigt wie etwa die Lage in den Jahren 1932 bis 1936. Zeiten sinkender Preise sind meist Perioden wachsender Uneinigkeit der Produzenten; zudem sind die Unternehmungen wieder finanziell erstarkt und

so für Preiskämpfe besser gerüstet, und vor allem stimmt die Produktionsquotenverteilung vielfach mit dem tatsächlichen Verhältnis der Leistungsfähigkeit der einzelnen Produzentenländer von Jahr zu Jahr weniger überein; denn da und dort wurden mit dem Abschluß der Restriktionsabkommen neue abbauwürdige Lager erschlossen oder sonst die Produktionsgrundlagen erweitert, während gleichzeitig anderwärts die Ergiebigkeit der Produktionsstätten gesunken ist. Außerdem haben die „Outsider“ an Zahl und Gewicht zugenommen. Infolge der so entstandenen Spannungen sind bereits bei Zinn und Kautschuk die Vorboten neuer Kämpfe um eine neue Produktionsquoten-Verteilung zu erkennen, und auch bei Kupfer könnte die Quotenverteilung bald erneut ein Problem werden.

Dem allen steht jedoch gegenüber, daß die Restriktionspolitik infolge der Erfahrungen in den Jahren 1920 bis 1932 im allgemeinen sehr viel vorsichtiger geworden ist und Entwicklungen, die zur Sprengung der Beschränkungsmaßnahmen führen könnten, frühzeitig zu vermeiden sucht, und daß sie in ganz anderem Maße als vor 1932 von staatlichen Stellen gestützt wird. Zunächst ist an einer Reihe wichtiger Rohstoffmärkte eine energische Verschärfung oder eine Wiedereinführung der Restriktionen gelungen, durch die das Angebot an diesen Rohstoffen zum mindesten ab Anfang 1938 wieder gesenkt werden wird. Eine offene Frage ist es allerdings noch, ob es gelingt, durch Restriktionen das Angebot an Ackerbauerzeugnissen im Erntejahr 1938/39 niedrig zu halten, da auf diesem Gebiet eine tatsächliche Kontrolle nicht nur sehr schwer durchzuführen, sondern

auch gegenüber den Einflüssen der Witterung offenbar meist von untergeordneter Bedeutung bleibt; jedoch wird diese Frage für die Preisentwicklung an den Rohstoffmärkten bis zum Frühjahr kaum eine Rolle spielen.

Da somit das Angebot an wichtigen anorganischen Rohstoffen durch Restriktionen vorläufig in Schranken gehalten wird und das Angebot an landwirtschaftlichen Erzeugnissen für 1937/38 nach der Ernte nun so gut wie fest steht, hängt die Entwicklung der Preise an den internationalen Rohstoffmärkten in den nächsten Monaten fast ausschließlich von der allgemeinen Entwicklung der Weltkonjunktur, d. h. also vor allem von der Konjunktur des größten Rohstoffverbrauchers der Welt, der Vereinigten Staaten von Amerika, ab.

Die einzelnen Rohstoffmärkte

Eisenrohstoffe

Auf dem internationalen Eisenmarkt sind die Tendenzen, die in den vergangenen Monaten bei anderen Rohstoffen Preisabschlüsse bewirkt haben, bisher nicht zu beobachten gewesen. Dies hängt mit der anhaltend hohen Nachfrage der Hochofenwerke zusammen. Die Roheisengewinnung der Welt hat in dem gegenwärtigen Aufschwung stärker zugenommen als die Fördertätigkeit der Erzbergwerke. Die Eisenindustrie bemühte sich daher in verstärktem Maße, Erze auf dem Weltmarkt zu kaufen, und legte bei dem Wettkampf um die Vorräte allmählich immer höhere Preise an. So konnte der Weltmarkt in Erzen rascher ansteigen als die Förderung. Da im Laufe dieses Jahres die Roheisengewinnung der Welt nicht mehr so stark gewachsen ist wie im Vorjahr, die Erzgewinnung — soweit die vorhandenen Teilergebnisse vermuten lassen — gleichzeitig aber noch erheblich gesteigert werden konnte¹⁾, haben sich Erznachfrage und Erzangebot

¹⁾ Hierbei ist auch die Tatsache von Bedeutung, daß nach der Binnahme des Biskaya-Gebiets durch die nationalspanische Regierung die Fördertätigkeit der Bilbao-Gruben wieder zugenommen hat.

Rohstoffpreise an den Weltmärkten *)

	Einheit	1936					1937											
		M.-D. Juni	M.-D. Nov.	8.-13. März	15.-20. März	22.-27. März	29. 3.- 4.	5.-10. April	12.-17. April	19.-24. April	18.-23. Okt.	25.-30. Okt.	1.-6. Nov.	8.-13. Nov.	15.-20. Nov.	22.-27. Nov.	29. 11.- 4. 12.	
Rohstoffpreise, gesamt ¹⁾	1929 = 100	58,2	69,1	78,7	79,6	80,2	81,6	80,5	78,9	78,7	72,9	72,8	70,6	69,9	68,8	67,7	68,0	
9 Nahrungsmittel ¹⁾	1929 = 100	62,0	73,1	79,1	79,9	80,7	81,7	82,5	81,1	81,5	84,4	84,4	82,2	81,6	80,4	78,6	79,0	
6 landwirtsch. erzeugte Rohstoffe ¹⁾ ..	1929 = 100	53,7	65,3	73,9	76,3	76,7	78,9	77,7	75,9	75,6	57,1	56,7	54,6	53,4	52,2	51,7	51,7	
5 industriell erzeugte Rohstoffe ¹⁾ ..	1929 = 100	56,0	65,4	85,3	85,2	84,2	84,5	80,1	78,6	77,3	69,0	68,8	67,2	67,3	66,8	66,2	66,5	
Weizen, Manitoba 1, eif Hamburg ..	\$ je 100 kg	3,61	4,73	5,78	5,93	6,24	6,24	6,26	5,97	5,77	6,54	6,51	6,17	6,10	6,18	6,07	6,18	
„ erstn. Monat, Chicago	cents je bushel	88,92	116,65	136,22	136,63	139,81	143,53	140,50	133,69	132,75	97,69	97,00	91,31	90,07	90,00	90,25	92,44	
„ Buenos Aires	Pap. Peso	10,07	10,46	12,28	12,85	14,12	14,83	14,43	13,23	13,75	15,75	15,35	14,60	12,97	11,90	11,55	11,39	
Kaffee, New York, Santos Nr. IV, loko	je 100 kg	8,78	10,34	11,31	11,25	11,12	11,19	11,25	11,00	11,00	11,19	11,00	10,09	9,19	8,63	8,38	8,38	
Zucker, New York, Zentrifugal, erstn. Monat	cents je lb	2,84	2,80	2,61	2,58	2,54	2,57	2,53	2,55	2,54	2,30	2,30	2,35	2,39	2,45	2,35	2,37	
Tee, London, Indian Pekoe	s.-d je lb	0-11 ¹ / ₁₂	0-11 ¹ / ₁₂	1-1 ¹ / ₁₂	1-1 ¹ / ₁₂	1-1 ¹ / ₁₂	1-1 ¹ / ₁₂	1-2	1-1 ¹ / ₄	1-2 ¹ / ₄	1-2	1-1 ¹ / ₄	1-2	1-1 ¹ / ₄	1-1 ¹ / ₄	1-1 ¹ / ₄	1-0 ¹ / ₂	
Fleisch, London, English long sides ..	s.-d je 8 lbs	4-0	3-4 ¹ / ₂	4-2	3-10	4-0	4-4	4-4	4-4	4-6	4-0	4-2	4-2	4-4	4-4	4-4	4-4	
Butter, London, Danish	s.-d je cwt	115-0	121-9	125-0	128-0	128-0	118-0	114-0	115-0	114-0	146-0	150-0	159-6	150-0	150-0	142-0	150-0	
Mais, eif Hamburg, La Plata 96% ..	sh je t	84,00	100,63	117,25	119,25	123,00	129,25	134,25	134,25	134,25	129,75	135,00	133,50	130,75	129,25	130,13	130,00	
Schmalz, New York, prima Western	cents je lb	10,20	11,77	12,51	12,35	12,00	12,05	11,96	11,22	11,36	10,99	9,85	10,40	10,70	9,45	8,70	8,74	
Reis, London, Burma Nr. 2	s.-d je cwt	7-8 ¹ / ₄	8-0 ¹ / ₄	8-10 ¹ / ₂	9-0	9-0	9-0	9-1 ¹ / ₂	9-3	9-1 ¹ / ₂	10-3	10-6	10-1 ¹ / ₂	9-4 ¹ / ₂	9-1 ¹ / ₂	9-0	9-0	
Baumwolle, New York, american midl.	cents je lb	12,05	12,21	14,37	14,75	14,54	15,12	14,78	14,12	13,88	8,49	8,33	7,89	8,07	7,90	8,06	8,06	
Wolle, London, N.S.W. greasy, super	d je lb	15 ¹ / ₂	17 ¹ / ₂	19	20	20	20	20	20	20	17	17	16	14 ¹ / ₂	14	14	14	
Seide, London, Japan	s.-d je lb	6-4 ¹ / ₂	7-9	8-6	8-6	9-0	9-0	8-9	8-9	8-9	7-3	7-6	7-6	7-1 ¹ / ₂	6-10 ¹ / ₂	6-10 ¹ / ₂	6-10 ¹ / ₂	
Jute, London, erste Marken	£ je 1016 kg	17,29	18,83	19,41	19,70	19,75	20,04	21,63	21,57	21,16	21,06	21,35	20,82	20,75	20,53	20,13	19,94	
Häute, London, wet salted-Australia	s.-d je lb	0-4 ¹ / ₂	0-5 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-7 ¹ / ₂	0-7 ¹ / ₂	0-8	0-6 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-6 ¹ / ₂	0-5 ¹ / ₂	0-5 ¹ / ₂	
Kautschuk, New York, sheets, loko	cents je lb	15,79	17,95	23,00	24,82	24,68	27,09	24,81	22,81	22,81	15,68	15,44	14,87	14,96	14,38	14,44	15,34	
Kupfer, New York, electrolyt, f. a. s.	cents je lb	8,88	10,45	16,79	16,89	16,33	16,59	15,45	14,78	14,06	10,76	10,75	10,03	10,10	9,80	9,50	9,84	
Blei, New York, loko	cents je lb	4,90	5,14	7,63	7,25	6,95	6,98	6,45	6,00	6,00	5,50	5,50	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	
Zinn, New York, loko	cents je lb	4,88	4,99	7,50	7,50	7,50	7,50	7,25	7,00	6,89	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,88	5,13	
Zinn, New York, loko	cents je lb	42,14	52,20	64,63	64,44	64,00	63,19	61,06	59,55	56,81	48,75	48,38	44,25	44,31	42,38	41,63	43,27	
Petroleum, U. S. A., ab Bohrlöch, 32-33,90°, Mid. continent	cents je barrel	104	104	116	116	116	116	116	116	116	116	116	116	116	116	116	116	

^{*)} Jeweils Durchschnitt aus den Notierungen am Dienstag und Freitag der Woche; bei Tee, Fleisch, Butter, Reis, Wolle, Seide, Häuten und Petroleum statt dessen Notierungen jeweils am Mittwoh. — ¹⁾ Auf Basis des jeweiligen Durchschnittsstandes der 51 wichtigsten Währungen. — **Fette Ziffern** im März und April bezeichnen den höchsten während der letzten Hausse erreichten Stand.

auf dem Weltmarkt immerhin wieder etwas angenähert. Doch ist die Verfassung des Erzmarktes nach wie vor als fest anzusehen.

Im Gegensatz dazu sind auf dem internationalen Schrottmarkt starke Preiseinbußen eingetreten. Diese Entwicklung darf nicht auf die allgemeine Baissestimmung zurückgeführt werden, die die meisten Rohstoffmärkte befallen hat. Vielmehr zeigt sich auf dem Schrottmarkt die Wirksamkeit des internationalen Einkaufskartells. Das Kartell wurde im Frühjahr gegründet, als sich auf dem Weltmarkt eine außergewöhnliche Verknappung bemerkbar machte. Um den Wettlauf der einzelnen Verbraucher, der erhebliche Preissteigerungen herbeigeführt hatte, aufzuhalten, kaufen die großen auf Schrotteinfuhr angewiesenen Länder gemeinsam auf dem Weltmarkt ein. Unmittelbar nach der Gründung sind die Preise stark gesunken, und da das Kartell vorsichtig und zurückhaltend disponierte, hat sich der Rückgang der Preise in den vergangenen Monaten sogar noch fortgesetzt.

Nichteisenmetalle

Obleich sich die sichtbaren Vorräte bei fast allen Nichteisenmetallen in den vergangenen Monaten kaum vergrößert, teilweise sogar noch verringert haben, sind die Weltmarktpreise für Kupfer, Blei, Zink und Zinn im Oktober und November erneut scharf zurückgegangen. Erst in der letzten Novemberwoche sind an allen Metallmärkten Preis-erholungen eingetreten, deren Bedeutung und Dauer freilich zur Zeit noch schwer zu übersehen sind.

Während man in den Sommermonaten angenommen hatte, daß sich die Preise wieder erholen würden, sobald die umfangreiche Lageranhäufung bei den Metallverbrauchern „verdaut“ sein würde, zeigt sich nunmehr, daß die Reaktionsfähigkeit der Nichteisenmetallwirtschaft auf Preisveränderungen vergleichsweise gering ist. Einmal hat die hohe Kapitalintensität der Metall erzeugenden Industrie verhindert, daß sich die Angebotslage den durch den Preissturz gegebenen Veränderungen des Marktes rasch anpassen konnte. Die Ende 1936 und im Frühjahr dieses Jahres neu in Betrieb genommenen Bergwerke und Hüttenanlagen kamen zum Teil erst nach dem Preisunbruch mit neuem Angebot an den Markt. Auch als die Preise anhaltend zurückgingen, war es für diese Produzenten zunächst schwer, ihre eben wieder in Gang gekommenen Betriebe stillzulegen. Auf der anderen Seite zeigte sich, daß der Bedarf wesentlich geringer war, als man vielfach angenommen hatte. Von entscheidendem Einfluß war in dieser Hinsicht vor allem die Tatsache, daß die Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten von Amerika bis in die jüngste Zeit hinein rückläufig war; aber auch auf den außeramerikanischen Märkten hat die Nachfrage mindestens nicht zugenommen. Hinzu kommt, daß die anhaltende Preisbaisse nunmehr die Verbraucher zu einer starken Zurückhaltung veranlaßt; so sollen besonders die amerikanischen Elektrizitätswerke ihre neuen Investitionspläne zurückgestellt haben, bis die Entwicklung der Metallpreise besser zu übersehen ist. Schließlich ist auch von Bedeutung, daß die neuerdings geplanten Produktionseinschränkungen erst nach einer gewissen Zeit wirksam werden. So erklärt es sich wohl, daß die Restriktionsmaßnahmen zunächst fast ohne jeden Einfluß auf die Preisentwicklung geblieben sind.

Kupfer

Die Kupferpreise haben während der vergangenen Wochen erneut nachgegeben und erreichten mit 524,8 $\mathcal{M}$ /t am 26. November fast den tiefsten Stand seit Anfang dieses Jahres. Zweifellos hat sich aber die Abwärtsbewegung in jüngster Zeit wesentlich verlangsamt, und Ende der vergangenen Woche trat am Londoner Kupfermarkt eine spürbare Erholung ein.

Mit kurzfristigen Unterbrechungen dauert der Preisrückgang am Kupfermarkt nunmehr länger als ein halbes Jahr. Einige der Faktoren, die im April dieses Jahres ein Ende der vorausgegangenen Hausse erzwingen hatten, dürften sich inzwischen in ihrer Wirkung erschöpft haben. Dennoch ist die statistische Lage des Kupfermarktes im ganzen noch immer unbefriedigend. Die Weltkupfergewinnung ist von 195000 t im April auf rund 179000 t im September zurückgegangen; dieser Rückgang dürfte aber kaum hinreichen, um das derzeitige Mißverhältnis von Angebot und Nachfrage an den Märkten zu beseitigen. Das Kartell

der außeramerikanischen Kupfererzeuger, das vor allem die afrikanischen und chilenischen Produzenten umfaßt, hat mit Wirkung vom 1. Dezember eine Einschränkung der Erzeugung auf 105 v. H. der Standardquote vorgesehen. Ferner haben die Kupfererzeuger der Vereinigten Staaten von Amerika vereinbart, ihre Produktion um 10 bis 40 v. H. zu drosseln. Bei der hohen Kapitalintensität des Kupferbergbaus und der Kupferhüttenindustrie und der Tatsache, daß die Produktionsvereinbarungen nur einen Teil der Weltkupfererzeuger erfassen, wird es jedoch schwierig sein, den Restriktionsbeschlüssen rasch volle Geltung zu verschaffen.

Kupfer

Einheit	1929	1932	1935	1936	Januar-September		September	
					1936	1937	1936	1937
Preis ¹⁾ ... 100 kg		172,2	53,2	42,9	52,2	* 50,7	* 76,5	* 54,8
Erzeugung 1 000 t		1932,9	902,0	1388,2	1541,5	1089,7	1623,4	124,6
Vorräte ²⁾ ..		406,1	716,0	440,3	320,4		344,5	531,2
Verbrauch ..		1891,1	1980,4	1452,6	1618,0	1166,3	1552,9	145,0
							106,8	

¹⁾ London, Elektrolyt. — ²⁾ Jahres- bzw. Monatsende. —
³⁾ Jan.-Okt. — ⁴⁾ Oktober.

Was die Kupferbestände betrifft, so darf man annehmen, daß die Lager bei den Verbrauchern nach der Zurückhaltung während der Sommermonate inzwischen geringer geworden sind. Die in der Statistik ausgewiesenen Bestände an Roh- und Fertigkupfer, hauptsächlich bei den Raffinerien, haben andererseits noch bis November zugenommen. Da die Restriktionsmaßnahmen der amerikanischen Erzeuger wie auch der Kartellmitglieder frühestens im November in Kraft getreten sein können, andererseits die Nachfrage in den letzten Wochen eher noch weiter gesunken ist, muß man annehmen, daß auch im Oktober und November noch Lagerzugänge zu verzeichnen waren.

Was die Dauer des Preisrückgangs betrifft, so ist darauf hinzuweisen, daß die bedeutendsten außeramerikanischen Kupferproduzenten ihr Kupfer zu wesentlich niedrigeren Preisen als den augenblicklichen Weltmarktnotierungen anbieten können. Die afrikanischen und die chilenischen Bergwerke und Hütten arbeiten auch bei einem Preis von 12 cts/lb noch mit Gewinn. Zu berücksichtigen ist ferner, daß die Produktionskapazität derjenigen Gruben, die mit Gesteungskosten bis zu 12 oder 13 cts/lb arbeiten, groß genug ist, um selbst eine höhere Gesamtnachfrage als die augenblickliche reibungslos zu decken. Unter diesen Umständen kann man mit einer Beendigung der Preisbaisse erst dann rechnen, wenn die Nachfrage namentlich in den Vereinigten Staaten von Amerika sich kräftig erholt.

Blei und Zink

Die Abwärtsbewegung der Blei- und Zinkpreise hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt, obwohl die statistische Lage beider Märkte seit Mitte November eher besser geworden ist. Die Notierungen beider Metalle sind Ende November auf den bisher tiefsten Stand des laufenden Jahres gesunken und liegen gegenwärtig sogar unter Vorjahreshöhe. Dabei hat sich das Verhältnis beider Preise zueinander erneut verschoben; während im Frühjahr und Sommer Blei niedriger notierte als Zink, ist neuerdings der Zinkpreis unter den Bleipreis gesunken. Die Schärfe des Preisrückgangs wie auch die Verschiebung der Preisrelationen lassen sich mit der Entwicklung der Produktion und der ausgewiesenen Bestände zunächst schwer vereinbaren. Zwar hat die Erzeugung beider Metalle in den vergangenen Monaten wenig abgenommen, andererseits hat sich die Vorratslage nur unwesentlich verändert. Selbst wenn die Vorräte in den beiden letzten Monaten sich etwas erhöht haben sollten, so ist doch zu berücksichtigen, daß die Zinkbestände nur ein Fünftel, die Bleibestände nur drei Viertel eines Weltmonatsverbrauchs betragen; verglichen mit den sichtbaren Kupfervorräten, die fast das Zweifache eines Monatsverbrauchs ausmachen, sind sie außerordentlich gering. — Was schließlich die Nachfrageentwicklung betrifft, so sind die Verbraucher im allgemeinen weiterhin zurückhaltend, andererseits können doch die Verbraucherbestände kaum beträchtlich sein, weil sichtbare Lageranhäufungen in der zurückliegenden Zeit nicht stattgefunden haben.

Soweit daher die Verschärfung des Preisrückgangs in den letzten Wochen nicht lediglich auf stimmungsmäßige Einflüsse (Rückwirkungen der allgemeinen politischen Unsicherheit und der Aktienbaisse) zurückzuführen ist, kann man zur Erklärung dieser Bewegung nur auf zwei Faktoren hinweisen. Einmal scheint die Zurückhaltung der Käufer — zum Teil vielleicht rein spekulativ oder aus einer ungünstigen Einschätzung der künftigen Wirtschaftsentwicklung — weiter getrieben worden zu sein, als dies bei nüchterner Abschätzung der Marktlage gerechtfertigt wäre. Es ist jedenfalls nicht von vornherein von der Hand zu weisen, daß die im Frühjahr begonnene Abwärtsbewegung der Preise ein gewisses Eigengewicht bekommen hat, das in der tatsächlichen Bedarfslage nicht mehr begründet ist. So dürften gewisse Verbraucher selbst die Deckung dringlich gewordenen Bedarfs noch hinausschieben, weil sie über die weitere Entwicklung der Preise ein sicheres Urteil gewinnen wollen.

Blei

	Einheit	1929	1932	1935	1936	Januar- September 1936	September 1937
Preis ¹⁾	RM je 100 kg	49,4	17,2	17,1	21,4 ⁴⁾	20,9 ⁵⁾	22,2 ⁶⁾
Erzeugung ²⁾	1 000 t	1742,2	1138,5	1413,0	1433,6	1072	1225
Vorräte ³⁾	„	51,7	180,0	208,7	160,2	205,3	102,0
Verbrauch	„	1702,7	1102,6	1453,7	1579,1	„	„

¹⁾ London, per Kasse. — ²⁾ Ab Juli 1936 ohne Spanien. — ³⁾ Jahres- bzw. Monatsende. Nur Großbritannien und Ver. St. v. Amerika. — ⁴⁾ Jan.-Okt. — ⁵⁾ Oktober. — ⁶⁾ August.

Sodann kommt aber hinzu, daß die Bereinigung der Marktposition nicht überall gleich weit vorangeschritten ist. Dies gilt, im Gegensatz zu einer verbreiteten Meinung, vor allem für die außeramerikanischen Märkte, die, was die statistische Lage betrifft, die verwundbare Stelle der augenblicklichen Situation darstellen. Während das Signal zum Abbruch der Preishausse im vergangenen Frühjahr von den Vereinigten Staaten gegeben wurde, befinden sich die dortigen Märkte gegenwärtig in einer gestünderen Position als die außeramerikanischen. Die amerikanischen Bestände namentlich an Zink haben sich nicht erhöht, während die Lagervorräte in den außeramerikanischen Ländern gestiegen sind. Ebenso hat die amerikanische Produktion an Zink in den vergangenen Monaten scharf abgenommen als die Weltproduktion von Zink. Ähnlich, wenn auch nicht so ausgeprägt, liegen die Verhältnisse bei Blei. Schon jetzt rechnet man damit, daß die amerikanischen Raffinerien in absehbarer Zeit nicht mehr in der Lage sein werden, den notwendigen Bedarf an Zink und Blei aus dem heimischen Angebot voll zu decken, sondern gezwungen sein werden, Erze und Rohmetalle einzuführen. In Übereinstimmung damit war zu beobachten, daß der Anstoß zu den neuerlichen Preisrückgängen nicht von der New Yorker, sondern von der Londoner Börse ausging. Wenn diese Auffassung richtig ist — und aller Wahrscheinlichkeit nach ist sie es —, so hängt die künftige Entwicklung der Blei- und Zinkpreise entscheidend von der Gestaltung der allgemeinen Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten von Amerika ab; und zwar würde bereits ein Aufhören der allgemeinen Produktionsrückgänge genügen, um eine lebhaftere Kaufstätigkeit an den Blei- und Zinkmärkten zu veranlassen. Sollten die amerikanischen Raffinerien tatsächlich — wie man annehmen muß — gezwungen sein, in gewissem Umfang Erze oder Rohmetalle einzuführen, so würde der Verkaufsdruck an der Londoner Börse vermutlich rasch nachlassen. Denn in diesem Falle würden auch die Verbraucher, die sich jetzt nur noch infolge der Unsicherheit über die künftige Preisentwicklung zurückhalten, mit Käufen an den Markt herinkommen. Schließlich ist zu berücksichtigen, daß der Preis für Blei und Zink gegenwärtig auf einem Niveau liegt, das, auf längere Dauer gesehen, eine größere Anzahl von Produzenten zwingt, ihre Erzeugung weiter einzuschränken.

Zusammenfassend ergibt sich, daß die positionstechnischen Voraussetzungen für eine Beendigung des Preisrückgangs gegeben sind. Ob sie sich wirklich durchsetzen können, hängt freilich in hohem Maße von wirtschaftspolitischen Entscheidungen ab, namentlich davon, ob die Bautätigkeit in den Vereinigten Staaten von Amerika durch staatliche Maßnahmen gefördert wird.

Zinn

Die Zinnpreise hatten sich am längsten den an den übrigen Metallmärkten herrschenden Baisstendenzen entziehen können; noch im September wurde die Lage des Zinnmarktes so günstig angesehen, daß eine allgemeine Aufhebung der Produktionsbeschränkungen zur Debatte gestellt werden konnte. Im Oktober und namentlich im November traten jedoch auch am Zinnmarkt scharfe Preiseinbrüche ein; Ende November sank der Londoner Zinnpreis weit unter den Vorjahrsstand. Ähnlich wie bei den übrigen Metallen steht auch hier die Vorrats- und die Produktionsgestaltung in gewissem Widerspruch zur Preisentwicklung. Die ausgewiesenen Weltvorräte an Zinn haben sich gegenüber dem Höchststand des Jahres nur wenig verändert und betragen ungefähr das Anderthalbfache eines Monatsverbrauchs. Die Zinnerzeugung namentlich in den Malayanstaaten, hat bis September zugenommen, auch die Verschiffungen von Zinnerzen und Rohzinn aus Ostasien sind noch bis in die jüngste Zeit gestiegen. Gerade hierin liegt freilich eine der Ursachen für den neuerlichen scharfen Preiseinbruch. Die steigenden Verschiffungen entsprechen nämlich nicht einer ähnlichen Entwicklung des effektiven Bedarfs, sondern stellen lediglich die Erfüllung von Lieferverträgen dar, die bereits in den Sommermonaten geschlossen worden waren. Die Abwicklung dieser Verträge erfolgte nun aber zu einem Zeitpunkt, an dem die Nachfrage besonders in den Vereinigten Staaten von Amerika scharf absank. Kennzeichnend hierfür ist besonders, daß die Kapazitätsausnutzung in der amerikanischen Weißblechindustrie von rund 100 v. H. im Spätsommer auf 60 v. H. im Oktober bzw. November sank. Gleichzeitig hat auch in der englischen Weißblechindustrie die Beschäftigung nachgelassen. Dies allein hätte vielleicht ein so plötzliches und scharfes Absinken der Preise, wie es tatsächlich eingetreten ist, noch nicht bedingt, wenn nicht die Debatte über Produktionsbeschränkungen in der Zinnindustrie völlig widersprechende Auf-

Zinn

	Einheit	1929	1932	1935	1936	Januar- September 1936	September 1937
Preis ¹⁾	RM je 100 kg	411,7	196,9	271,4	249,2 ⁴⁾	243,1 ⁵⁾	306,4 ⁶⁾
Erzeugung ²⁾	1 000 t	190,0	96,7	143,0	174,7	124,4	147,1
Vorräte ³⁾	„	33,4	56,8	14,0	23,1	14,6	19,5
Verbrauch	„	180,9	101,1	144,8	159,7 ⁴⁾	103,1 ⁵⁾	124,9 ⁶⁾

¹⁾ London, per Kasse. — ²⁾ Jahres- bzw. Monatsende. — ³⁾ Jan.-Okt. — ⁴⁾ Jan.-Aug. — ⁵⁾ Oktober. — ⁶⁾ August.

fassungen zwischen den wichtigsten Erzeugerländern offen gelegt hätte. Der internationale Zinnausschuß hat beschlossen, die Exportquote bis Ende des Jahres unverändert zu lassen; offenbar besteht hier die Erwartung, daß ein möglicher oder gar wahrscheinlicher Produktionsanstieg durch verstärkte Bezüge seitens der amerikanischen Verbraucher wettgemacht wird, zumal man annimmt, daß die Käufe der Vereinigten Staaten von Amerika unter dem tatsächlichen Bedarf liegen. Diese Ansicht dürfte nur insoweit zutreffen, als eine Erholung der allgemeinen Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten ebenso wie bei den übrigen NE-Metallen einen Umschwung auch der Lage am Zinnmarkt begünstigen würde. Tatsächlich hat sich mit der Erholung an den übrigen NE-Metallmärkten Ende November auch der Zinnpreis etwas erhöht.

Mineralöl

Die Entwicklung der Mineralölpreise auf dem Weltmarkt war in den vergangenen Monaten alles andere als einheitlich. Stark gestiegen sind die Preise für Golf für Gasöl und — nach einer Baisse im Mai und Juni — auch die Leuchtölpreise. Die Benzinnotierungen haben sich dagegen nach einem Höhepunkt im August bis in die jüngste Zeit hinein stark erniedrigt. Rückläufig war in den letzten Monaten auch der Preis für Bunkeröl.

Im ganzen gesehen scheint der Ölmarkt den Einflüssen der allgemeinen Baisse, die auf vielen anderen Rohstoffmärkten zu beobachten war, wohl nur in sehr schwachem Maße unterlegen zu sein. Seiner Natur nach eignet sich das internationale Ölgeschäft nicht für umfangreiche

Spekulationen. So trug auch die sprunghafte Zunahme der Mineralölpreise vor Jahresfrist — also zur Zeit der allgemeinen Rohstoffhausse — nur zu einem sehr geringen Teil spekulativen Charakter. Von nachdrücklicherer Wirkung war damals der Streik in der venezolanischen Ölundustrie, der die Exportkapazität der niederländisch-westindischen Raffinerien im Frühjahr vorübergehend stark einengte. Da der allgemeine Preisauftrieb das Mineralöl also nur wenig mitgerissen hatte, bestand in den letzten Monaten auch keine Notwendigkeit zu scharfen Preisabschlägen.

Die Veränderungen, die im Gefüge der Weltmarktpreise für Mineralöl eingetreten sind, hängen in hohem Maße mit der Marktlage in den Vereinigten Staaten selbst zusammen. Diese Veränderungen gehen in erster Linie auf eine langfristige Umschichtung im amerikanischen Energieverbrauch zurück, und zwar auf die strukturelle Ausdehnung des Verbrauchs von schweren Ölen. Nun hat der relative Anteil der einzelnen Derivate an der Ausbeute des Rohöls in den letzten Jahren nicht in dem Verhältnis abgeändert werden können, wie dies dem Verbrauch entsprechen hätte. Hierbei ist vor allem an die Tatsache zu

hatte, begann nun, nachdem die Restriktionsquote von 65 v.H. der Standardproduktion (im Jahre 1936) auf 75 v.H. im ersten, auf 80 v.H. im zweiten und 90 v.H. im dritten und vierten Vierteljahr 1937 heraufgesetzt worden und auch gewisse Übergangsschwierigkeiten, wie Mangel an Arbeitern und Frachtraum überwunden worden waren, allmählich zu wachsen. Seit Mitte 1937 liegt die Weltkautschukerzeugung um rd. 50 v.H. über dem Produktionsstand von Anfang des Jahres. Sie war damit sogar höher als der für die zweite Hälfte des Jahres geltenden erhöhten Produktionsquote von 90 v.H. entsprechen hätte, während im ersten Halbjahr die Quoten von 75 und 80 v.H. (im Durchschnitt der betreffenden Monate) nicht hatten erreicht werden können. Andererseits ging der Verbrauch, der noch bis Mai stark angewachsen war, in den letzten Monaten immer stärker zurück. Offenbar hat sich die Industrie im Winter und Frühjahr zum großen Teil in stärkerem Maße mit Rohkautschuk eingedeckt als dem laufenden Absatz an Kautschukprodukten entsprechen hätte; als die Preisbewegung umgeschlagen war und zudem im Herbst die Unsicherheit über die weitere Entwicklung der amerikanischen Konjunktur zunahm, wurden — vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika — die Rohkautschukkäufe sehr stark eingeschränkt; dabei wurde zum Teil wohl selbst eine Verminderung der Industrieläger erstrebt; die Kautschukkäufe der amerikanischen Kautschukindustrie zum mindesten scheinen in letzter Zeit sogar niedriger als der tatsächliche Verbrauch gewesen zu sein. Infolge dieser Entwicklung nehmen die sichtbaren Weltvorräte an Rohkautschuk, die bis zur Jahresmitte rasch zurückgegangen waren, seither wieder stark zu.

Für die weitere Entwicklung des Kautschukpreises ist zunächst bedeutsam, daß nach den Erfahrungen der letzten Monate die im Frühjahr vielfach besprochene Gefahr einer Unterversorgung mit Rohkautschuk zum mindesten für das Jahr 1938, wahrscheinlich aber auch für längere Zeit, als vollkommen unbegründet erscheint. Zwar spielen bei der starken Erhöhung der Erzeugung um die Jahresmitte wahrscheinlich

Mineralöl

	Einheit	1929	1932	1935	1936	Januar- November 1936	November 1937
Preise ¹⁾ für							
Benzin ...	1929 = 100	100	53,2	57,4	62,2	62,4	68,3
Gasöl ...	"	100	75,1	75,4	77,6	77,1	86,9
Leuchtöl ...	"	100	57,3	56,9	52,6	52,1	68,4
Heizöl ...	"	100	63,0	103,4	113,3	112,1	122,4
Erzeugung	Müll. t	207	181	227	247	²⁾ 184	²⁾ 209
Vorräte ³⁾	"	60	49	45	41	"	³⁾ 42

¹⁾ Fob Golf. — ²⁾ Jahres- bzw. Monatsende. Nur Ver. St. v. Amerika. — ³⁾ Jan.-Sept. — ⁴⁾ September.

denken, daß Leichtölkonsum und Schwerölkonsum eine entgegengesetzte Saisonbewegung aufweisen. Wird der Bedarf an schweren Ölen von Jahr zu Jahr größer, so bedingt seine Deckung bis zu einem gewissen Grade eine ebenfalls wachsende Benzingewinnung, der zunächst keine im gleichen Tempo steigende Nachfrage gegenübersteht.

Die so unvermeidlich vermehrte Vorratshaltung drückt auf die Preise — auch auf die Exportpreise. Neben den Benzinvorräten sind in den Vereinigten Staaten auch die Gas- und Heizöl-vorräte gestiegen. Dies hängt damit zusammen, daß die amerikanische Ölundustrie ihre Produktion nicht rechtzeitig der Entwicklung des heimischen Bedarfs entsprechend geizigelt hat. Wenn der Weltmarktpreis für Gasöl dennoch eine feste Haltung zeigt, so liegt dies daran, daß der Weltmarkt über eine noch wachsende Aufnahmefähigkeit verfügt. Die amerikanische Ausfuhr von Gasöl ist in diesem Jahre stärker gestiegen, als die anderer Derivate. Der Bunkerölpreis ist in jüngster Zeit infolge erheblicher örtlicher Vorratshäufungen zurückgegangen.

Kautschuk

Kautschuk gehört zu den Rohstoffen, bei denen die Preisrückschläge seit Frühjahr dieses Jahres am heftigsten waren. Am Höhepunkt der Hausse des vergangenen Winters und Frühjahrs (Ende März) stand der Preis für Smoked Sheets in London auf 13,43 d je lb und war damit bedeutend höher als 1929 (10,25 d per lb). Bis Anfang Dezember war er wieder auf 7,37 d je lb zurückgegangen und lag damit wieder unter dem Mitte 1936 erreichten Stand.

Wie die Preisentwicklung, so bietet auch die Angebot-Nachfrage-Situation seit dem Frühjahr gerade das umgekehrte Bild wie in den Haussemonaten Juni 1936 bis März 1937. Die Erzeugung, die bis Februar trotz des starken Preisanstiegs noch immer nicht zugenommen

Kautschuk

	Einheit	1929	1932	1935	1936	Jan./Okt. 1936	Oktober 1937
Preis ¹⁾	Pence per lb	10,25	2,34	6,00	7,75	7,47	9,94
Produktion . 1 000 t		877,3	721,2	876,9	865,8	704,2	957,5
Verbrauch ...	"	798,1	681,0	952,0	1036,5	846,7	952,6
davon							
U.S.A. ...	"	474,0	319,7	504,6	584,0	482,5	482,6
Vorräte ²⁾ ...	"	232,2	520,5	498,8	332,6	417,0	284,0

¹⁾ Smoked sheets. — ²⁾ Monatsdurchschnitt. — ³⁾ November, 1937 vorläufig.

einmalige Faktoren (wie bewußte Übersteigerung der Produktion im Hinblick auf neue Verhandlungen über Verteilung von Produktionsquoten und eine durch den hohen Preisstand hervorgerufene übernormale Beanspruchung der Baumbestände eine Rolle. Aber es steht gleichwohl fest, daß zur Deckung des in nächster Zeit zu erwartenden Verbrauchs die Produktionsanlagen mehr als ausreichend sind. (Auf längere Frist gesehen, hängt die Produktionsleistung allerdings entscheidend vom Umfang der jetzt noch durch Restriktionsvereinbarung ganz unterbundenen Neupflanzung von Kautschukbäumen ab, besonders da die heute benutzten Baumbestände z. T. schon alt sind.) Das Restriktionskomitee hat daher, um den Preis von der Seite des Angebots nicht neuem Druck auszusetzen, am 30. November die Restriktionsquote für das 1. Vierteljahr 1938 auf 70 v.H. herabgesetzt. Im übrigen ist die Preisentwicklung in den nächsten Monaten in besonders starkem Maße vom Verbrauch, d. h. also von der allgemeinen Konjunktorentwicklung, abhängig.

(Wegen Platzmangel erscheinen die weiteren Rohstoffberichte in der nächsten Nummer)

Anschrift des Herausgebers: Berlin-Charlottenburg 2, Fasanenstr. 6; Fernruf: 3180 71. — Verlag: Hanseatische Verlagsanstalt, Hamburg 36, Ausgabe. — Versandort: Berlin. — Für die Schriftleitung verantwortlich: Dr. G. Lucase, Berlin. — Bezugspreis für den Jahrgang (einschl. Zustellung im Inland) RM 30.— bzw. (bei vierteljährlicher Zahlung) RM 7.75 je Vierteljahr. — Gedruckt in der Märkischen Druckanstalt W. Hentschel K.-G., Berlin N 65.

— Diese Nummer umfaßt acht Textseiten und zwei Zahlenbeilagen —

