

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

10. JAHRGANG BERLIN, DEN 27. OKTOBER 1937 NUMMER 43

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

Die Zahlen der Woche

Die Internationale Aktienbaisse

An den Aktienmärkten des Auslandes ereigneten sich in den letzten Monaten schwere Kurseinbrüche. Bereits im April war die im vergangenen Winter herrschende Hausse größtenteils von starken Rückschlägen abgelöst worden. Im Juni hatte sich vielfach eine neue Aufwärtsbewegung angebahnt; jedoch schon im August und September setzten fast überall neue Kursstürze ein.

Die Baisse der letzten Wochen ist an vielen Börsen die schwerste seit den Krisenwochen von 1929 und 1931. Erst in den letzten Tagen scheinen weitere Rückgänge auf stärkeren Widerstand zu stoßen.

Der deutsche Aktienmarkt hat sich diesen internationalen Einflüssen zwar nicht ganz entziehen können, doch zeigt er im ganzen eine bemerkenswerte Widerstandskraft. Die Abschwächung der Kurse ist im Vergleich zu den Kursrückgängen im Ausland gering.

Aktienkurse
1928 = 100

Länder	Höchster Stand d. Jahres 1929	Tiefster Stand der Jahre					1937			
		1932	1933	1934	1935	1936	Höchster Stand	August	Neuester Stand ¹⁾	Tiefster Stand ¹⁾
Ver. St. v. Amerika	150,2	22,9	28,9	45,0	66,8	43,1	86,7 (März)	80,4	58,0 (20. Okt.)	58,0 (20. Okt.)
Großbritannien	104,9	51,4	64,8	81,7	91,5	108,5	119,0 (Jan.)	107,0	99,7 (22. Okt.)	97,9 (15. Okt.)
Schweden	105,6	31,1	30,6	43,7	49,1	56,9	85,9 (März)	84,7	73,5 (21. Okt.)	73,2 (14. Okt.)
Schweiz	101,5	39,7	50,9	49,5	43,4	46,2	83,4 (Aug.)	83,4	76,4 (10. Okt.)	75,9 (Jan.)
Niederlande	101,5	27,0	34,4	38,3	39,6	42,4	83,5 (Aug.)	83,5	66,8 (20. Okt.)	66,8 (20. Okt.)
Frankreich	131,7	52,9	51,9	40,9	42,8	32,9	64,2 (Jan.)	52,4	51,7 (16. Okt.)	50,5 (Sept.)
Tschechoslowakei	109,2	46,5	50,7	57,7	60,6	78,9	133,1 (April)	118,3	114,1 (Sept.)	102,1 (Juni)
Österreich	109,2	46,5	50,7	57,7	60,6	78,9	92,5 (März)	88,6	86,8 (Sept.)	82,3 (Juni)
Italien	110,0	36,7	46,8	56,6	62,5	69,0	91,6 (Juli)	91,6	91,6 (Juli)	82,0 (Jan.)
Deutschland	98,8	33,4	41,8	47,3	56,3	61,9	78,0 (Aug.)	78,0	76,4 (23. Okt.)	71,8 (Jan.)

¹⁾ Die Angaben für September oder Oktober beziehen sich nach Möglichkeit auf Wochenziffern; alle übrigen Zahlen der Übersicht sind Monatsziffern (Durchschnitte aus Tages- oder Wochennotierungen bzw. Stichtage).

Aktienbaisse und Wirtschaftslage in den Vereinigten Staaten von Amerika

Der Kursrückgang an der New Yorker Aktienbörse hat in den letzten Wochen einen solchen Grad erreicht, daß vielfach die Frage aufgeworfen wurde, ob er nicht ein ähnliches Sturmsignal bilde wie der Krach von 1929; die Besorgnis ist um so größer, als auch die Industrieproduktion teilweise beträchtlich gesunken ist. In den letzten Tagen haben sich die Aktienkurse zeitweilig zwar wieder erholt; die Unsicherheit des Marktes besteht jedoch, wie immer neue Rückschläge zeigen, fort.

Das Institut für Konjunkturforschung wird sich in seinen in Kürze erscheinenden „Halbjahresberichten zur Wirtschaftslage“ eingehend mit der Lage in den Vereinigten Staaten beschäftigen. Mit Rücksicht auf die aktuelle Bedeutung des Problems soll jedoch schon im folgenden eine kurze Diagnose der amerikanischen Wirtschaftslage gegeben werden. Besonderer Nachdruck wird dabei auf die Frage gelegt, ob die Aktienbaisse, die die Entwicklungstendenzen der amerikanischen Konjunktur bis jetzt sicher ungünstiger erscheinen läßt, als sie es an sich sind, nicht ihrerseits zu einem aktiven Krisenfaktor werden könnte.

Kurze Diagnose der amerikanischen Wirtschaftslage

In Reaktion auf die beträchtlichen Voreindeckungen während der ersten Monate des Jahres ist in einer Reihe von Industrien ein Pro-

duktionsrückschlag eingetreten, da Handel und Weiterverarbeiter seit dem Frühjahr nicht mehr „im Voraus“ kaufen, sondern sogar ihre stark erhöhten Vorräte wieder zu verringern suchen; der Preisfall an den Rohstoffmärkten, der im wesentlichen auf eine erhebliche Zunahme der Erzeugung

zurückgeht und der die im Winter herrschenden „Inflationsbefürchtungen“ nun auch der breiteren Öffentlichkeit als irrig erweist, hat hierzu wesentlich beigetragen. Diese Störung stieß gesamtwirtschaftlich auf umso geringeren Widerstand, als gleichzeitig einige der bisherigen Auftriebskräfte schwächer wurden: So sind einmal infolge der Bemühungen um Budgetausgleich die mit zusätzlichem Kredit finanzierten öffentlichen Ausgaben, deren Bedeutung für den Aufschwung noch immer beachtenswert ist, seit Jahresfrist stark zurückgegangen; in den letzten Monaten ist daher dem wirtschaftlichen Kreislauf aus dem öffentlichen Haushalt nur noch in geringem Umfang Kaufkraft zugeführt worden. Vor allem aber machten sich in einigen Investitionsbereichen, wie besonders im Wohnungsbau und in den Ersatzinvestitionen der Eisenbahnen, seit dem Sommer Stockungsercheinungen bemerkbar, da die starken Kosten erhöhungen gewisse Rentabilitätsklemmen zur Folge hatten.

Von einer Erschöpfung der Investitionskonjunktur kann jedoch noch kaum die Rede sein. Die starken Kosten erhöhungen, die die amerikanische Wirtschaft im Verlauf des letzten Jahres auf sich nehmen mußte, haben zwar hier und da Anpassungsschwierigkeiten hervorgerufen, aber die Rentabilitätschancen nicht grundsätzlich verschlechtert. Die Entwicklung der Gewinne gestattet jedenfalls den Schluß, daß zumindest bis Mitte 1937 die Erhöhung wichtiger Kostenpreise, wie vor allem der Löhne, durch den Anstieg der Erlöspreise und die Herabdrückung der Stückkosten im allgemeinen ausgeglichen werden konnte. Eine besondere Rolle spielt hierbei die anhaltende Erhöhung der Arbeitsproduktivität infolge des technischen Fortschritts. Die Möglichkeit, mit Hilfe technischer Verbesserungen die Kosten erhöhung wieder hereinzuholen, bildet teilweise sogar einen starken Anreiz zu Neuinvestitionen. Hinzu kommt, daß auf wichtigen Gebieten im Gegensatz zu 1929 ausgesprochene Investitionslücken bestehen, so vor allem im Wohnungswesen, wo durch das Darniederliegen der Bautätigkeit in den Krisenjahren und der ersten Aufschwungszeit ein riesiges Wohnungs„defizit“ entstanden ist; die anhaltende Steigerung der Mieten ist ein Beweis dafür, daß eine solche Lage allein schon von der Seite der Erlöse her auf eine Überwindung zeitweiliger Rentabilitätsklemmen hinwirkt.

Von Bedeutung ist in diesem Zusammenhang ferner, daß die Bundesreservebanken und das Schatzamt neuerdings zur „Politik des billigen Geldes“ zurückgekehrt sind und durch eine Reihe von kredit erleichternden Maßnahmen den Versteifungstendenzen an den Kreditmärkten (zu denen sie durch die während der Hausse eingeleitete „Goldsterilisierung“ und die Verschärfung der Reservevorschriften für die Mitgliedsbanken entscheidend beigetragen hatten) mit Erfolg entgegengewirkt haben. Das stärkt die Hoffnung, daß der Zins nicht wie früher gerade in den kritischen Stadien der Hochkonjunktur in die Höhe getrieben wird.

Ein ermutigendes Zeichen bildet schließlich die Tatsache, daß sich der Verbrauch in letzter Zeit ungleich günstiger entwickelt hat als die Produktion; die Einzelhandelsumsätze sind im September sogar stärker als saisonüblich gewachsen. Aus den meisten Zweigen der Industrie und des Handels wird daher nun wieder eine allmähliche Abnahme der Vorräte berichtet. Die Produktion hat also allem Anschein nach den laufenden Bedarf bereits unterschritten; damit ist eine Spannung entstanden, die in früheren „Zwischenrück schlägen“ nach einiger Zeit, in der die Vorräte wieder verringert wurden, einen neuen Produktionsanstieg auslöste.

Voraussetzung dafür, daß sich der jetzige Rückschlag der amerikanischen Konjunktur in ähnlicher Weise „fängt“ und schließlich überwunden wird, ist allerdings, daß der Verbrauch auch über eine längere Periode des Lagerabbaus hinweg auf höherem Stand als die Produktion gehalten wird. In gewissem Umfang sorgt hierfür die Entwicklung des Agrareinkommens. Auf Grund der höheren Ernten und der annähernd behaupteten Preise für tierische Erzeugnisse wird nämlich erwartet, daß die Bareinnahmen der Landwirtschaft trotz des Sturzes der Getreide- und Baumwollpreise höher als im Vorjahr bleiben werden; diese Aussicht ist um so bemerkenswerter, als der bisherige Preisrückgang wichtiger Agrarprodukte die Rohstoffkosten der Industrie gesenkt und das Ernährungsbudget der städtischen Einkommensbezieher entlastet hat. Entscheidend ist jedoch, daß die Investitionskonjunktur noch kaum ihr Ende erreicht haben dürfte. Eine auch nur annähernde Aufrechterhaltung des bisherigen Standes der Investitionstätigkeit würde aber nicht nur die Stahlproduktion (deren scharfer Rückgang sich zum großen Teil nur aus den früheren Voreindeckungen wichtiger Stahlverbraucher erklärt) wieder beleben, sondern vor allem auch das Einkommen der industriellen Arbeiterschaft gegen die Wirkungen des Produktionsrückgangs in den besonders lagerreagiblen Verbrauchsgüterindustrien feien.

Die Aktienbaisse — ein selbständiger Krisenfaktor?

Mit der Verschärfung der Aktienbaisse sind freilich vielfach Zweifel entstanden, ob diese Baisse — mag sie auch objektiv eine Über treibung und kein Symptom der „wirklichen“ Entwicklungstendenzen sein — nicht durch gewisse Fernwirkungen die eben geschilderte Konstellation der wirtschaftlichen Kräfte verändern und selbst ein aktiver Krisenfaktor werden könnte. Im Vordergrund stehen hierbei natürlich die Probleme ihrer „psychologischen Wirkung“ und der Bedeutung der mit ihr verbundenen Kursverluste für die Einkommensentwicklung und das Kreditsystem.

Was die Frage der „demoralisierenden Wirkung“ der Aktienbaisse anbelangt, so ist nun freilich zu bemerken, daß diese Gefahr kaum schwerwiegend ist. Eine objektiv unbegründete Panikstimmung hat bisher meist eher zu einer ebenso scharfen Reaktion als zu Zuständen geführt, die ihr nachträglich den Schein der Berechtigung gaben. Die These von der Baisse, die fortzeugend immer wieder Baisse schafft, wird nicht nur durch die Erfahrung widerlegt, daß auch auf die schwersten Krisen bisher eine Aufschwung folgte, sondern auch durch die überraschenden Hausseneigungen, die die New Yorker Börse gerade in den letzten Tagen mehrfach verriet.

Ernster ist dagegen das Problem der etwaigen einkommens- und kreditmäßigen Rückwirkungen des Kurssturzes. Im Jahre 1929 und auch später hat der Kursverfall an den Effektenmärkten in dieser Hinsicht zweifellos die schwersten Folgen gehabt und zur Einkommens- und Kreditdeflation der Krise nicht unerheblich beigetragen. Allerdings hatte die Aktienhausse der Jahre 1925-1929 auch in hohem Grade auf der Inanspruchnahme von Kredit beruht. Von Mai 1926 bis Oktober 1929 ist das Volumen der Nettoverschuldung der Börsenmitglieder in New York von 2,8 auf 8,5 Mrd. \$ gestiegen. Allein von Anfang 1928 bis 1. September 1929 hatte es sich um etwa 4,1 Mrd. \$ erhöht.

Diese Entwicklung hatte einmal zur Folge, daß ein wachsender Teil des Bankkredits der Finanzierung der Börsenhausse diente¹⁾ und damit

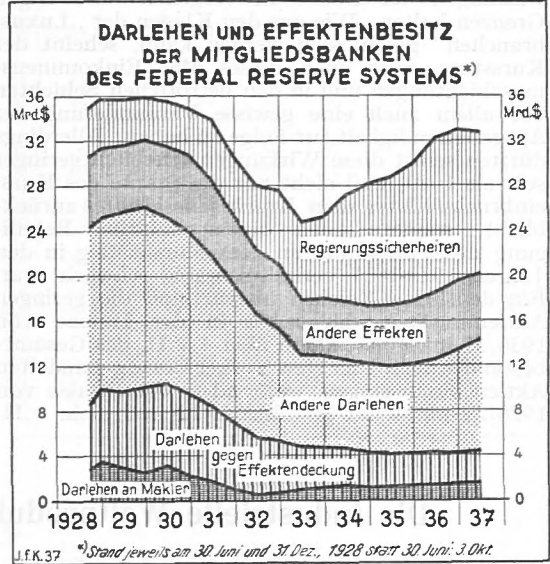
¹⁾ Die umstrittene Frage der „Konkurrenz“ zwischen „finanziellen“ und „kommerziellen“ Kreditansprüchen wird damit nicht berührt.

in seiner „Liquidität“ weitgehend von der Entwicklung der Aktienkurse abhängig wurde. Zum andern aber stellte diese gesamte Kreditgewährung eine „Konsumfinanzierung“ großen Stils dar, da ein großer Teil der Börsenkredite auf autonome Kreditschöpfung der Banken zurückging und die vom Verkäufer erzielten und zumeist verzehrten Kursgewinne also nicht aus andern Einkommen, sondern aus Kredit gezahlt wurden. Als die Kurse zusammenbrachen, „fror“ natürlich ein beträchtlicher Teil der Effektenkredite ein und verschärfte damit die Schwierigkeiten, die die allgemeine Wirtschaftskrise ohnehin für den Bankenapparat mit sich brachte. Ebenso versiegte im Nu der zusätzliche Einkommensstrom, der bisher über die Börsenkredite und die aus ihnen gezahlten Kursgewinne in die Warenmärkte gelangt war, ja die Liquidation der Effektenkredite hatte in vielen Fällen sogar eine „Deflation“ bestimmter Einkommensteile zur Folge.

Die Gefahr einer solchen Auswirkung der Aktienbaisse ist nun heute schon deshalb geringer, weil die Hausse der letzten Jahre (vor allem infolge der scharfen Bestimmungen über die Bar-einschufpflicht¹⁾) nur zu einer geringfügigen Erhöhung der Börsenkredite geführt hatte: Am 1. Juli 1932, also am Tiefpunkt der Krise, hatte die Nettoverschuldung der New Yorker Börsenmitglieder 244 Mill. \$ betragen, am 1. März dieses Jahres knapp 1,1 Mrd. \$. In der gleichen Zeit ist dagegen der Kurswert aller an der New Yorker Börse zugelassenen Aktien von 15,6 auf 62,6 Mrd. \$ gestiegen; das Verhältnis der Maklerkredite zum Kurswert der Aktien hat sich in der genannten Zeit also nur von 1,6 auf 1,7 v. H. erhöht, während es im September 1929 8,8 v. H. betragen hatte.

Dieser geringe Kreditzufluß zur Börse hat zur Folge, daß die Abhängigkeit des Bankkredits von der Kursgestaltung des Aktienmarktes heute weit geringer ist als 1929: Nach der Bilanz vom 30. Juni d. J. belief sich das Gesamtvolumen²⁾ der Effektenkredite der Mitgliedsbanken des Federal Reserve Systems auf nur 13,4 v. H. ihrer gesamten werben-

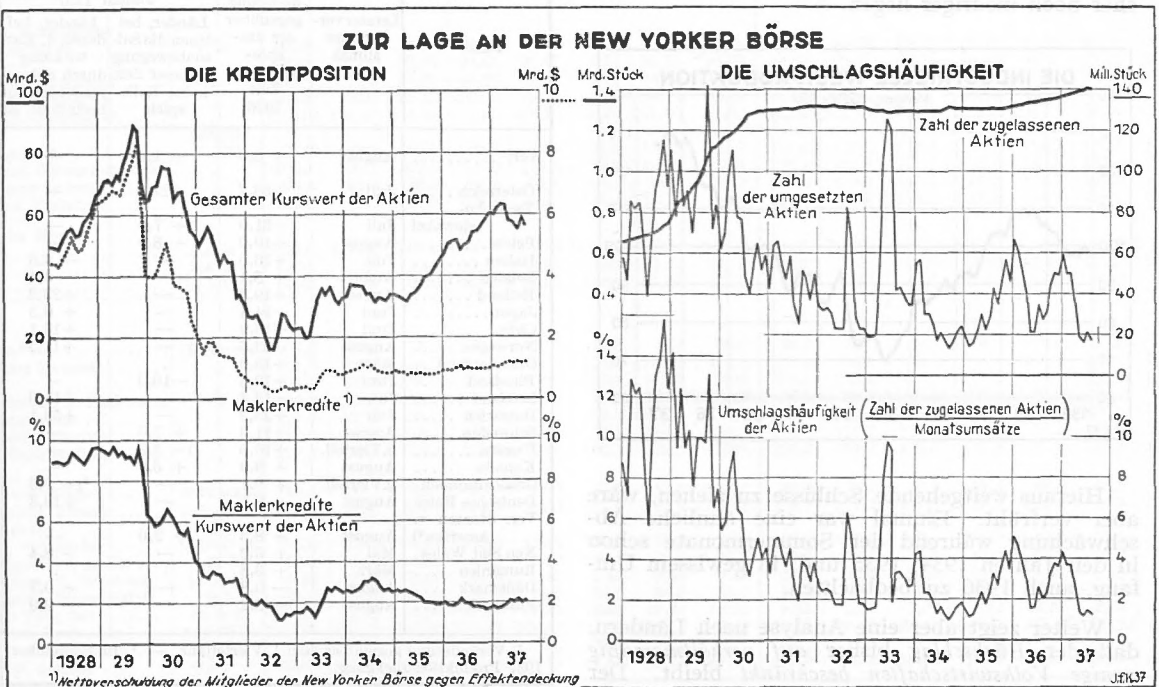
Krise regelmäßig 20-30% der gesamten Darlehenssumme und des Effektenbesitzes ausgemacht hatte. Allerdings ist der „Effektenbesitz“ der Banken heute sowohl absolut als auch im Verhältnis zu den Gesamtanlagen erheblich größer als 1929, da nicht nur die Konjunktur kreditwirtschaftlich noch in einer andern Phase steht als damals, sondern auch der strukturelle Zug zur „investmentbank“ unaufhaltsam zu sein scheint. Den Ertrags- und Liquiditätsbedürfnissen der Banken entsprechend, besteht ihr Effektenportfolio jedoch zum größten Teil aus Regierungssicherheiten und andern erstklassigen Bonds, die von der Aktienbaisse gar nicht oder nur wenig berührt worden sind. Zweifellos ist die „Empfindlichkeit“ der Banken gegen den Kursdruck am Aktienmarkt heute also erheblich geringer als 1929.



Für die Kreditversorgung der Wirtschaft und unter Umständen auch für die Gewährung von „Durchhalte-krediten“ an Effektenbesitzer ist ferner von Bedeutung, daß die Liquidität der Banken, besonders in New York, nach der neuen Liquidisierungsaktion des Schatzamts und

¹⁾ Bereits auf Grund des Securities Act von 1934 mußten beim Aktienkauf 45% des Kurswertes bar eingeschossen werden; vor anderthalb Jahren wurde dieser Satz weiter auf 55% erhöht.

²⁾ Darlehen an Makler und durch Effekten gedeckte Darlehen „andere“.



der Bundesreservebanken außerordentlich hoch ist. Natürlich werden die Banken überall da, wo die Bonität der Kreditsuchenden durch den Kurseinbruch gelitten hat, zurückhaltend sein. Nur selten dürfte es jedoch vorkommen, daß Banken durch die Baisse ihre eigene Liquidität so gefährdet sehen, daß sie, wie es 1929 und später häufig der Fall war, allein aus diesem Grunde einen Kredit verweigern oder ausstehende Kredite zurückrufen. Die Gefahr eines neuen Deflationsprozesses steht also wohl ganz außer Frage; allerdings wirkt gerade diese Überlegung auf die Bedeutung der Wiederaufnahme einer expansiveren Kreditpolitik neues Licht.

Das geringe Maß, in dem die Aktienhausse der letzten Jahre auf Kredit gegründet war, wird schließlich auch die einkommensmäßigen Rückwirkungen der Baisse in vergleichsweise engen Grenzen halten. Wie aus den Klagen der „Luxusbranchen“ geschlossen werden kann, scheint der Kurssturz zwar auch dieses Mal Einkommensumschichtungen und in den betroffenen Schichten vor allem auch eine gewisse Verminderung der Ausgabefreudigkeit zur Folge zu haben. Allerdings dürften selbst diese Wirkungen erheblich geringer sein als 1929, weil nicht nur die Stärke des Kurseinbruchs hinter dem Krach jenes Jahres zurückbleibt, sondern auch die spekulative Beteiligung des Publikums an dem Kursanstieg in den Jahren 1933-1937 verhältnismäßig schwach war. Ein deutliches Zeichen hierfür sind die geringen Aktienumsätze, die selbst in der Hausse von 1936/37 im Monat kaum über 4 v.H. des Gesamtbestandes der an der New Yorker Börse gehandelten Aktien hinausgingen, während in der Hausse von 1928/29 im Monat gewöhnlich 12 und mehr v.H.

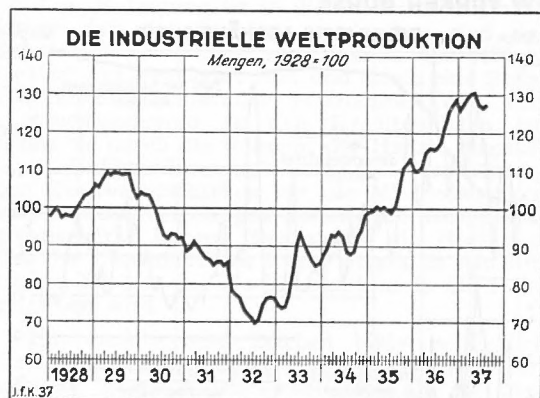
der Aktien ihren Besitzer wechselten. Auch in der Baisse blieben die Aktienumsätze bis zu den Paniktagen im Oktober im allgemeinen niedrig und erwiesen damit, daß ein großer Teil der Aktien in den letzten Jahren nicht aus spekulativen Gründen, sondern zum Zwecke der Anlage gehalten wurde.

Vor allem jedoch ist mit der Baisse nicht wie 1929 eine ständige Quelle zusätzlichen Einkommens versiegt. Da die Kreditinanspruchnahme während der Hausse gering war, entstammten die Kursgewinne, die in ihr „realisiert“ wurden (was freilich nur zum geringen Teil der Fall war — siehe niedrige Aktienumsätze!), im wesentlichen dem Einkommen anderer. Der Wegfall dieser „Gewinnmöglichkeiten“ bedeutet daher, gesamtwirtschaftlich gesehen, wenn überhaupt, so nur in bescheidenem Maß eine Verminderung des Einkommensstromes. Entsprechend gering ist natürlich auch die Gefahr, daß infolge des Zwanges zur Tilgung von Börsenschulden nennenswerte Einkommensbeträge „sterilisiert“ werden.

Mit all dem soll selbstverständlich nicht gesagt sein, daß die Baisse keine „Störung“ des Konjunkturablaufs darstellt. Aber die Gefahr, daß die Wirtschaft, obwohl sie „an sich“ durchaus noch eines weiteren Aufschwungs fähig wäre, durch den Kurszusammenbruch in eine Krise gedrängt werden könnte, ist kaum groß. Vielmehr kann auch jetzt noch damit gerechnet werden, daß die Wirtschaft nach einer gewissen Anpassungszeit, die sich freilich noch Monate hinziehen und mit weiteren Produktionseinschränkungen verbunden sein kann, den Stand vom Frühjahr verhältnismäßig rasch wieder erreicht und damit auch die Aktienkurse wieder steigen.

Die industrielle Weltproduktion in den letzten Monaten

Die industrielle Warenerzeugung der Welt ist in den letzten Monaten leicht rückläufig. Die vom Institut für Konjunkturforschung errechnete Indexziffer der industriellen Weltproduktion (Mengen, 1928 = 100), die im Mai dieses Jahres bis auf 130,9 gestiegen war, ist bis August auf 127,5 gesunken; das Septemberergebnis dürfte eher noch niedriger liegen.



Hieraus weitgehende Schlüsse zu ziehen, wäre aber verfrüht. Einmal war eine ähnliche Abschwächung während der Sommermonate schon in den Jahren 1934, 1935 und, in gewissem Umfang, auch 1936 zu beobachten.

Weiter zeigt aber eine Analyse nach Ländern, daß der Rückschlag bisher auf verhältnismäßig wenige Volkswirtschaften beschränkt bleibt. Der

Produktionsrückschlag in den Vereinigten Staaten von Amerika (der sich in der Weltindexziffer stark auswirkt, weil der Anteil Amerikas an der

Die industrielle Produktion wichtiger Länder in den letzten Monaten

Land	Letzter verfügbarer Monat 1937	Veränderung gegenüber der entsprechenden Zeit 1936	Veränderung gegenüber Januar 1937	Länder, bei denen die Saisonbewegung in dieser Zeit keine Rolle spielt	Länder, bei denen d. Entwicklung durch Saison-tendenzen mitbeeinflusst ist
Welt	August	+ 8,6	+ 1,6	—	—
Österreich	Juli	+38,7	+27,5	—	—
Tschechoslowakei	Juli	+31,0	+ 7,0	—	—
Polen	August	+19,0	+ 8,9	—	—
Italien	Juli	+16,6	—	—	— 4,8
Belgien	August	+ 8,1	—	—	— 4,4
Estland	August	+19,3	—	—	+23,3
Japan	Juni	+14,4	—	—	+ 0,3
Chile	Juni	+13,9	—	—	+15,1
Norwegen	August	+13,6	—	—	+11,5
Griechenland ..	März	+13,0	—	—	—
Finnland	Juni	+12,5	—10,0	—	—
Lettland	Juli	+12,4	—	—	+11,6
Bulgarien	Juli	+28,2	—	—	+53,1
Schweden	August	+11,0	+ 7,0	—	—
Ungarn	2.Viertelj.	+10,0	+ 3,2	—	—
Kanada	August	+ 9,9	+ 6,5	—	—
Großbritannien ..	2.Viertelj.	+ 9,1	—	—	+ 2,3
Deutsches Reich	August	+ 8,8	—	—	+13,3
Ver. Staaten v. Amerika ¹⁾	August	+ 8,3	+ 2,6	—	—
Neu Süd Wales ..	Mai	+ 5,2	—	—	+ 8,4
Rumänien	März	+ 3,8	—	—	—
Dänemark	August	— 0,8	—	—	+ 0,7
Frankreich	August	— 2,2	—	—	— 9,9

¹⁾ Veränderung gegenüber dem 1. Vierteljahr. — ²⁾ Im September 1937 Produktionsrückgang.

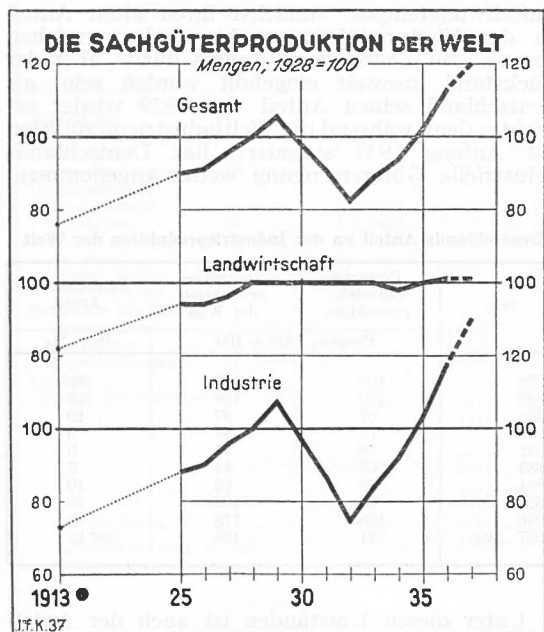
Weltproduktion sehr hoch ist), ist dort vor allem in den „lagerreagiblen“ Industrien zu beobachten, zu denen nicht nur wichtige Verbrauchsgüterindustrien, sondern in gewissem Umfang auch die Stahlindustrien gehören. Wie in dem vorstehenden Bericht über die Vereinigten Staaten ausgeführt, ist jedoch kaum zu erwarten, daß dieser Rückschlag in einen neuen scharfen Konjunkturabschwung einmündet. Von den Vereinigten Staaten abgesehen, ist die industrielle Erzeugung seit Beginn dieses Jahres nur in Frankreich, Finnland, Italien und Belgien zurückgegangen; dabei handelt es sich (außer bei Finnland) zum Teil um jahreszeitliche Schwankungen. Bei

Frankreich liegt eine Sonderentwicklung vor, die keinen Schluß auf die Tendenz der Weltproduktion zuläßt. Allerdings hat sich das Wachstumstempo der Industrieproduktion in vielen Ländern verlangsamt; hierbei kann es sich sehr wohl um einen bleibenden Wechsel in der konjunkturellen Bewegungstendenz handeln.

Selbst wenn sich diese Verlangsamung stärker durchsetzen sollte, wird die Weltproduktion im Gesamtergebnis des Jahres 1937 beträchtlich über dem Stande von 1936 liegen; im Durchschnitt der ersten acht Monate 1937 ist die industrielle Warenerzeugung der Welt jedenfalls fast 13 v. H. größer als in der gleichen Zeit des Vorjahrs.

Die Sachgüterproduktion der Welt

Im laufenden Jahr dürften in der Welt zum erstenmal mehr Sachgüter je Kopf der Bevölkerung erzeugt werden als zur Zeit der letzten Hochkonjunktur 1929. Der vom Institut für Konjunkturforschung errechnete Index der Sachgüterproduktion der Welt (Mengen, 1928 = 100) hatte zwar schon 1936 mit 113 den Hochstand der Jahre 1928 und 1929 überschritten; erst die Produktionssteigerung des laufenden Jahres aber wird ausreichen, um die Bevölkerung auch je *Kopf* reichlicher mit Waren zu versorgen als damals.



Dabei entfällt die Produktionssteigerung fast ganz auf die Industrie. Die landwirtschaftliche Produktion der Welt unterliegt mengenmäßig — nach den Berechnungen des Völkerbundes — im ganzen nur wenig ausgeprägten Schwankungen und läßt im Lauf des letzten Jahrzehnts auch kaum ein Wachstum erkennen. 1936 war das Produktionsvolumen hier um 1 v. H. größer als 1928; je Kopf hat sich die Erzeugung sogar vermindert. Demgegenüber vermehrte die Industrie, die während der Krisenjahre im Weltmaßstab fast ein Drittel ihres Produktionsumfanges der Menge nach eingebüßt hatte, in den letzten Jahren kräftig aufzuholen.

Bereits 1936 wurden 18 v. H. mehr Industriewaren in der Welt erzeugt als 1928; im Ergebnis des laufenden Jahres wird die Erzeugung sogar rd.

Die Sachgüterproduktion der Welt
Volumen, 1928 = 100

Zeit	Gesamt ¹⁾	Landwirtschaft ²⁾	Industrie ³⁾
1913	76	82	73
1925	90	94	88
1926	91	94	90
1927	96	96	96
1928	100	100	100
1929	106	100	108
1930	98	100	97
1931	91	100	87
1932	82	100	74
1933	89	100	84
1934	94	98	92
1935	102	100	103
1936	113	101	118
1937	mindestens 120	.	rd. 130

¹⁾ Berechnungen des Instituts für Konjunkturforschung. — ²⁾ Indexziffer des Völkerbundes; vgl.: World Production and Prices 1936/37. Genf 1937. — ³⁾ Diese seit Jahren vom Institut für Konjunkturforschung veröffentlichte Indexziffer stimmt fast genau mit einer neu berechneten Indexziffer des Völkerbundes überein.

30 v. H. größer als 1928 sein und immerhin ein Fünftel größer als im bisher günstigsten Jahr 1929.

Infolge der nachhaltigen Belebung der Industriewirtschaft sind gegenwärtig mehr industrielle Erzeugnisse an der gesamten Sachgüterproduktion der Welt beteiligt als 1928/29. Der „Industrialisierungsgrad“ der Weltwirtschaft dürfte — gemessen an der Sachgütererzeugung — höher sein denn je, zumal innerhalb der industriellen Erzeugung die für den Anlagebedarf arbeitenden Industriezweige besonders rasch vorangekommen sind.

Weltproduktion und Welthandel

Im Verlauf der Krise 1929/32 war der Welthandel, wie die neuesten Berechnungen zeigen, der Menge nach kaum schärfer zurückgegangen als die Weltproduktion. Eine „Schere“ zwischen Gütererzeugung und Welthandel bildete sich erst heraus, als der neue Aufschwung einsetzte. Während von 1933 ab die Weltproduktion — infolge der raschen Belebung der industriellen Binnenmärkte — sprunghaft zunahm, belebte sich der Welthandel zunächst nur sehr zögernd. Am größten war die Spanne zwischen Welthandel und Weltproduktion im Jahre 1936; damals war

die „Exportquote“ der Wertsachgüterproduktion um rd. ein Fünftel niedriger als 1929.

Welthandel und Weltproduktion von Sachgütern
Volumen, 1929 = 100

Zeit	Welthandel ¹⁾	Weltproduktion ²⁾
1929	100	100
1930	93	92
1931	85	86
1932	74,5	77
1933	75	84
1934	78	89
1935	82	96
1936	85,9	107
1937 ³⁾	etwa 100	113

¹⁾ Angaben des Völkerbundes. — ²⁾ Indexziffer des Instituts für Konjunkturforschung. — ³⁾ Rohe Schätzung.

Im laufenden Jahr hat die „Exportabhängigkeit“ der Sachgüterproduktion der Welt aber wieder zugenommen, und zwar wurde ein Ausgleich von zwei Seiten her angebahnt:

1. Die industrielle Weltproduktion hat sich seit Ende 1936 nicht vergrößert (vgl. die Ausführungen auf S. 248). An dieser Entwicklung sind vor allem die Vereinigten Staaten von Amerika beteiligt.
2. Der Welthandel hat sich gerade seit Ende 1936 zusehends belebt. Nach den Berechnungen des Instituts für Konjunkturforschung hat sich nämlich das Welthandelsvolumen wie folgt entwickelt (1928 = 100):

1. Vj. 1936	84
2. „ „	84
3. „ „	85
4. „ „	88
1. „ 1937	96
2. „ „	101

Es hat also den Anschein, als ob allmählich wieder ein größerer Teil der Sachgütererzeugung in den Welthandel eintritt als in den Jahren des beginnenden weltwirtschaftlichen Aufschwungs 1933 bis 1936. Dieser Zusammenhang entspricht übrigens der Erfahrung aus früheren Aufschwungsperioden; denn wie eine an anderer Stelle veröffentlichte Untersuchung des Instituts für Konjunkturforschung zeigt¹⁾, dauerte es im Aufschwung 1901/06 rund zwei Jahre, im Aufschwung 1908/13 ein Jahr und im Aufschwung 1921/29 drei Jahre, ehe der Welthandel den Gleichtakt mit der Weltproduktion wiedergewonnen hatte. Daß die Anpassung dieses Mal noch längere Zeit in Anspruch nimmt, weist auf die strukturellen Schwierigkeiten hin, die einer Ausweitung des Welthandels noch immer entgegenstehen.

Deutschlands Anteil an der Sachgüterproduktion der Welt

Verglichen mit der Entwicklung in der ganzen Welt hat sich die deutsche *Agrarproduktion* vergleichsweise günstig entwickelt. Wie oben gezeigt, hat die landwirtschaftliche Erzeugung in der

¹⁾ Vgl. „Außenhandel und Autarkietendenzen“, in: Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 11. Jg. 1937, Heft 3, Teil A. Neue Folge.

ganzen Welt von 1928 bis 1936 nur um etwa 1 v. H. zugenommen. Die deutsche Landwirtschaft aber hat in der gleichen Zeit ihre Produktion um 11,5 v. H. vergrößert — Deutschlands Anteil an der Agrarproduktion der Welt muß also gegenüber den Jahren 1928/29 gestiegen sein. Dabei handelt es sich, wenn man von kleinen, durch Ernteschwankungen bedingten Unterschieden absieht, um eine stetige Entwicklung, die schon längere Zeit hindurch zu beobachten ist.

Deutschlands Anteil an der Agrarproduktion der Welt

Zeit	Deutsche Agrarproduktion	Welt-Agrarproduktion	Relation Agrarproduktion Deutschlands: Agrarproduktion der Welt Stand 1928=100
	Mengen 1928 = 100		
1928	100	100	100
1929	103,5	100	103,5
1930	105	100	105
1931	106,5	100	106,5
1932	106	100	106
1933	107	100	107
1934	112,5	98	114,8
1935	112,5	100	112,5
1936	111,5	101	110,4

In der *Industrieproduktion* war die Entwicklung weniger einheitlich. Schon in der Zeit bis 1929 hatte sich die deutsche Industrieproduktion nicht so rasch entwickelt wie die wichtiger Konkurrenzländer. Während der Krisenjahre 1929/32 ist sie sogar der Menge nach um rd. ein Drittel schärfer zurückgegangen als die Weltproduktion. So erklärt es sich, daß die deutsche Industrie, trotz raschen Aufschwungtempos, zunächst ihren alten Anteil an der Weltproduktion nicht wieder erreichen konnte. Im Laufe dieses Jahres dürfte aber der Rückstand insoweit eingeholt worden sein, als Deutschland seinen Anteil von 1929 wieder erreichte; denn während die Weltindustrieproduktion seit Anfang 1937 stagniert, hat Deutschlands industrielle Gütererzeugung weiter zugenommen.

Deutschlands Anteil an der Industrieproduktion der Welt

Zeit	Deutsche Industrieproduktion	Industrieproduktion der Welt	Deutschlands Anteil
	Mengen, 1928 = 100		in v. H.
1928	100	100	12
1929	100	108	11
1930	87	97	10
1931	70	87	9
1932	58	74	9
1933	66	84	9
1934	83	92	10
1935	95	103	10
1936	108	118	10
1937 Aug. ..	121	128	fast 11

Unter diesen Umständen ist auch der Anteil Deutschlands an der *Sachgüterproduktion* der Welt (Industrie und Landwirtschaft zusammen) wieder gestiegen. Im Laufe dieses Jahres dürfte Deutschland zum erstenmal wieder mit einem gleich hohen Satz an der Sachgüterproduktion der Welt beteiligt sein wie 1928/29.

Gegenstand	Einheit	Vorjahr									Gegenwart								
		31.Aug. bis 5. Sept. 1936	7-12. Sept. 1936	14-19. Sept. 1936	21-26. Sept. 1936	28. Sept. bis 3. Okt. 1936	5-10. Okt. 1936	12-17. Okt. 1936	19-24. Okt. 1936	30.Aug. bis 4. Sept. 1937	6-11. Sept. 1937	13-18. Sept. 1937	20-25. Sept. 1937	27. Sept. bis 2. Okt. 1937	4-9. Okt. 1937	11-16. Okt. 1937	18-23. Okt. 1937		
		35	36	37	38	39	40	41	42	35	36	37	38	39	40	41	42		
Woche:																			
1. Tätigkeitsgrad																			
Gesamtzahl der Arbeitslosen ¹⁾	1 000	1098,5	.	.	.	1035,2	.	.	.	509,3	.	.	.	• 469	.	.	.		
darunter:																			
Hauptunterstützungsempfänger ^{1)*)}														• 242	.	.	.		
in der Arbeitslosenversicherung ...	„	131,6	.	.	.	122,4	.	.	.	266,7	.	.	.	.	.	.	.		
in der Krisenunterstützung	„	486,9	.	.	.	453,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.		
Wohlfahrtserwerbslose	„	168,6	.	.	.	151,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.		
Arbeitslosigkeit, Großbritannien ²⁾ ...	„	.	.	.	1624,3	.	.	.	.	.	.	1339,2	.	.	.	.	.		
Produktion, arbeitstäglich																			
Steinkohle im Ruhrrevier	1 000 t	342,8	340,3	347,1	348,1	353,7	362,5	367,6	371,9	402,7	410,8	417,2	419,1	415,9	419,9	425,4	.		
— in Deutsch-Oberschlesien	„	70,6	70,8	71,6	70,4	71,6	72,2	73,2	74,7	79,9	82,4	82,3	83,9	81,1	84,1	85,6	.		
Kokserzeugung im Ruhrrevier	„	73,3	73,3	73,9	75,0	76,0	75,8	75,2	76,3	84,3	84,1	84,1	84,1	85,4	84,3	84,5	.		
Steinkohle, Großbritannien ²⁾	„	754,0	713,2	756,3	762,6	761,0	776,6	793,0	792,4	813,4	770,7	823,1	826,6	822,9	831,1	.	.		
Verkehr, arbeitstäglich																			
Wagenstellung der Reichsbahn ...	1 000	140,0	140,6	143,9	144,1	143,1	145,3	152,4	154,6	153,1	151,7	153,5	152,6	155,3	154,8	162,5	.		
Kreditsicherheit																			
Vergleichsverfahren	Anzahl	6	10	8	10	8	14	17	15	4	8	6	8	10	.	.	.		
Eröffnete Konkurse	„	40	44	46	32	42	52	33	39	36	30	34	45	44	.	.	.		
Reichsbank																			
Gold- und Devisenbestand	Mill. RM	75	73	72	71	69	69	69	69	76	76	76	76	76	76	76	.		
Kapitalanlagen	„	5361	5148	5037	4867	5512	5250	5137	4991	5771	5549	5262	5190	6040	5718	5433	.		
darunter:																			
Wechsel- und Lombardkredite ...	„	4832	4620	4509	4339	4984	4726	4613	4467	5368	5146	5858	4792	5747	5221	5035	.		
Deckungsfähige Wertpapiere	„	220	220	219	219	219	219	219	219	104	104	104	105	105	105	105	.		
Depositen (täglich fällige Verbindlichkeiten)	„	729	663	669	732	744	678	694	684	736	665	649	652	838	745	675	.		
Bundes-Reserve-Banken U.S.A.																			
Diskontierte Wechsel	Mill. \$	8,6	8,0	8,0	7,0	9,5	7,5	8,2	6,2	23,7	23,6	23,2	24,2	23,6	23,1	23,5	18,5		
Regierungssicherheiten	„	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2526,2	2526,2	2526,2	2526,2	2526,2	2526,2	2526,2	2526,2		
Zahlungverkehr																			
Geldumlauf	Mill. RM	6538	6371	6251	6080	6653	6434	6337	6173	7093	6900	6683	6561	7259	7014	6815	.		
davon Reichsbanknoten	„	4540	4387	4301	4177	4657	4469	4398	4275	5116	4936	4763	4668	5256	5035	4877	.		
Postcheckverkehr ³⁾	„	1256	1454	1340	1337	1511	1493	1454	1328	1545	1563	1557	1402	1983	1715	1672	.		
Postcheckguthaben (Bestände)	„	641	650	604	699	671	617	652	645	731	727	674	722	767	748	721	.		
2. Wertbewegung																			
Zinssätze																			
Reichsbankdiskont	% p. a.	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4		
Debetzinsen ⁴⁾	„	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 ⁵⁾	„	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
Blankotagesgeld	„	3,27	3,25	3,08	2,75	3,27	2,88	2,71	2,67	3,15	2,96	3,18	2,92	3,23	2,88	2,79	2,65		
Privatdiskont	„	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	2,88		
Warenwechsel mit Bankgiro ⁶⁾ ...	„	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	3,32	3,36	3,30	3,31	3,38	3,32	3,27	3,27		
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		
Rendite der 4 1/2 %-Pfandbriefe	„	4,66	4,66	4,66	4,66	4,66	4,65	4,65	4,65	4,52	4,52	4,52	4,52	4,52	4,52	4,51	4,51		
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	„	0,55	0,55	0,55	0,55	0,58	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55		
„ Zürich	„	2,25	2,25	2,25	1,88	1,88	1,88	1,75	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00		
„ Amsterdam	„	1,14	1,21	1,26	1,25	1,66	2,35	2,24	2,06	0,22	0,19	0,19	0,20	0,25	0,23	0,19	0,20		
Effektenmarkt																			
Festverz. 4 1/2 %-Wertpapiere	v. H.	96,06	96,06	96,09	96,09	96,11	96,18	96,18	96,24	99,34	99,33	99,33	99,32	99,36	99,39	99,42	99,47		
Kursniveau, gesamt ¹⁰⁾	„	96,62	96,63	96,64	96,64	96,67	96,71	96,73	96,78	99,62	99,61	99,60	99,59	99,64	99,66	99,68	99,72		
—, Pfandbriefe	„	94,73	94,76	94,79	94,82	94,89	94,98	94,96	94,96	98,77	98,77	98,77	98,78	98,81	98,85	98,86	98,91		
—, Kommun.-Obligationen	„	95,08	95,03	95,12	95,09	95,01	95,15	95,14	95,29	98,71	98,71	98,71	98,69	98,69	98,80	98,88	98,99		
—, Öffentliche Anleihen ¹¹⁾	„	101,61	101,57	101,63	101,66	101,70	101,74	101,66	101,82	102,38	102,07	101,74	101,65	101,75	102,06	102,14	102,30		
5 % Industrie-Obligationen ¹²⁾	„	99,8	99,7	100,0	99,9	102,4	104,3	105,8	107,7	116,0	115,2	114,4	114,3	114,7	114,4	113,2	112,8		
Aktienindex, gesamt	1924/26 = 100	109,1	109,1	109,6	109,8	114,4	117,5	120,0	123,5	125,2	124,1	123,5	123,4	123,8	123,0	121,6	121,0		
—, Bergbau und Schwerindustrie	„	93,2	93,0	93,2	92,8	94,8	96,1	97,2	98,7	109,0	108,3	107,4	107,2	107,7	107,4	106,3	105,9		
—, Verarbeitende Industrie	„	103,0	102,7	103,0	103,1	104,6	106,4	107,7	109,1	119,8	119,0	118,3	118,3	118,8	118,7	117,6	117,1		
Devisenkurse in Berlin																			
New York	RM je \$	2,4900	2,4900	2,4900	2,4907	2,4928	2,4912	2,4907	2,4905	2,4938	2,4950	2,4950	2,4950	2,4900	2,4920	2,4930	2,4920		
London	RM je £	12,54	12,58	12,61	12,60	12,32	12,22	12,20	12,18	12,38	12,35	12,36	12,36	12,35	12,35	12,36	12,35		
Paris	RM je 100fr	16,40	16,39	16,39	16,40	11,63	11,64	11,61	11,59	9,31	9,15	8,60	8,50	8,47	8,22	8,36	8,43		
Warenpreise																			
Indexziffern																			
Reagibale Waren ¹³⁾	1913=100	75,0	75,3	75,7	75,9	75,7	75,8	75,7	76,0	78,9	78,7	78,5	78,0	78,2	77,6	76,6	76,3		
Großhandelspreise (gesamt)	„	104,3	104,3	104,2	104,2	104,3	104,4	104,3	104,1	106,4	106,3	106,3	106,2	106,2	106,0	105,9	105,9		
Agrarstoffe	„	105,1	105,1	104,8	104,5	104,7	104,4	103,9	103,4	105,6	105,4	105,5	105,5	105,4	105,0	105,0	105,0		
Industrielle Rohstoffe u. Halbwaren	„	94,0	94,0	94,1	94,1	94,3	94,5	94,6	94,7	96,0	95,9	95,6	95,4	95,3	95,2	94,9	94,8		
darunter: Fertigungsgüter	„	121,6	121,7	121,8	121,9	121,9	122,3	122,5	122,6	125,2	125,5	125,6	125,7	125,7	125,8	125,9	125,9		
—, Produktionsgüter	„	113,0	113,0	113,1	113,1	113,1	113,2	113,2	113,2	113,1	113,1	113,1	113,1	113,1	113,1	113,1	113,1		
Verbrauchsgüter	„	128,2	128,3	128,4	128,5	128,5	129,1	129,5	129,6	134,3	134,7	135,0	135,2	135,2	135,5	135,6	135,6		
Großhandelsindex:																			
Ver. St. v. Amerika (Fisher)	1926=100	83,7	84,1	84,1	84,0	84,0	83,8	83,8	84,0	91,0	91,2	92,4	92,2	90,7	89,8	89,5	89,3		
Großbritannien (Fin. Times)	1913=100	101,3	101,7	102,1	101,9	102,3	102,4	103,5	104,1	118,7	118,5	117,7	117,4	116,6	115,8	114,9	114,7		
Großhandelspreise																			
Roggen, märk., frei Berlin	je 1000 kg	165,0	165,0	165,0	165,0	167,0	167,0	167,0	167,0	188,0	188,0	188,0	188,0	¹⁴⁾ 190,0	190,0	190,0	190,0		
Rinder, Lebendgewicht, Berlin	je 50 kg	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3	43,3		
Rindshäute, süddam. ¹⁴⁾ , Hamburg	je 1/2 kg	0,42	0,43	0,43	0,43	0,45	0,45	0,45	0,44	0,53	0,54	0,54	0,54	0,55	0,55	0,56	0,51		
Maschinengußbruch, Düsseldorf ¹⁵⁾	je t	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0	52,0		
× Baumwolle, New York, loco	cts je lb	11,95	12,50	12,38	12,24	12,64	12,39	12,41	12,22	9,36	9,37	9,09	8,74	8,43	8,33	8,53	8,52		
× Weizen, New York, hardw. loco	cts je 60 lbs	125,12	126,62	129,62	133,62	129,62	131,62	133,50	132,50	128,63	129,63	125,00	130,63	131,25	124,75	120,75	122,5		
× Kautschuk, First crepe, London	d je lb	71/16	71/16	71/16	71/16	71/16	71/16	71/16	71/16	81/16	81/16	81/16	81/16	81/16	81/16	81/16	77/16		
× Kupfer, Electrolyt, London	£ je t	43,00	43,25	43,50	43,50	43,75	44,50	45,23	46,25	61,00	62,25	59,50	57,75	54,00	53,50	52,00	50,00		

2. Beilage zum Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung

Zahlen-
übersicht

E

10. Jahrgang

Berlin, den 27. Oktober 1937

Nummer 43

September 1937

			1936							1937							
Einheit†)			Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.						
			Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.						
Ver. Staaten von Amerika																	
Beschäftigte in der Industrie ¹⁾	1923/25 = 100	D	92,8	93,4	93,8	94,4	96,2	98,5	98,8	99,7	100,9	101,6	102,2	101,4	103,0	102,3	.
Produktion ²⁾ , gesamt	"	"	108	108	109	110	114	121	114	116	118	118	118	114	114	117	.
—, Bergbau	"	"	101	99	102	105	112	117	109	115	128	115	116	114	112	112	.
—, Verarbeitende Industrien	"	"	109	110	110	111	115	121	115	116	117	118	118	114	114	118	.
Außenhandel, Gesamteinfuhr	Mill. \$	S	195	193	216	213	190	245	240	278	307	287	285	286	265	243	.
—, Spezialausfuhr	"	"	180	179	221	265	226	230	223	253	257	269	290	265	268	278	.
Goldbestände, gesamt ³⁾	"	E	10648	10716	10845	11045	11184	11258	11358	11436	11574	11799	11990	12318	12446	12567	12734
—, Bundesreservebanken ⁴⁾	"	"	8198	8299	8385	8651	8799	8852	8850	8847	8844	8843	8838	8835	8834	8831	9127
Zahlungsmittelumlauf, insges. ⁵⁾	"	"	6162	6227	6266	6351	6466	6543	6349	6399	6377	6426	6462	6447	6400	6324	6320
Emissionen ⁶⁾ , gesamt	"	S	339	297	409	466	381	724	622	522	582	287	261	560	344	184	223
— Neues Kapital	"	"	103	218	179	175	158	266	249	168	185	152	150	359	250	76	153
Handelswechsel 4—6 Monate ⁷⁾	% p. a.	D	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,82	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Aktienindex (419 Aktien) ⁸⁾	1926 = 100	"	109,2	113,0	114,1	118,7	124,2	122,8	126,0	129,5	129,9	124,5	116,3	113,6	117,8	120,5	106,4
Obligationenkursniveau ⁹⁾	v. H.	"	102,4	103,0	104,3	104,9	105,4	105,4	106,3	105,4	103,3	101,1	101,7	101,1	100,9	100,4	93,5
Indeziffer d. Großhandelspreise ¹⁰⁾	1926 = 100	"	80,5	81,6	81,6	81,5	82,4	84,2	85,9	86,3	87,8	88,0	87,4	87,2	87,9	87,6	.
— der Lebenshaltungskosten ¹¹⁾	1923 = 100	"	85,2	85,6	85,9	85,7	85,8	86,1	86,9	87,2	87,9	88,3	88,8	88,9	89,0	89,4	.
Großbritannien																	
Arbeitslosigkeit ¹²⁾	1000	E	1660	1612	1620	1614	1621	1622	1677	1625	1576	1436	1456	1370	1386	1357	1378
Produktion ¹³⁾ , gesamt	1924 = 100	VD	.	114,6	.	.	122,2	.	.	119,6	.	.	126,5	.	.	122,1	.
—, Eisen- und Stahlerzeugung	"	"	.	108,7	.	.	114,0	.	.	115,7	.	.	122,4	.	.	125,1	.
—, Textilindustrie ¹⁴⁾	"	"	.	122,6	.	.	128,6	.	.	139,6	.	.	146,1	.	.	133,3	.
Außenhandel, Spezialeinfuhr	Mill. £	S	63,7	61,6	68,0	76,1	74,3	77,6	70,5	64,7	76,0	75,7	81,0	78,7	80,0	82,6	.
—, Spezialausfuhr	"	"	40,1	35,3	37,0	41,8	38,4	40,5	39,1	58,6	43,5	43,0	42,7	44,4	47,6	42,5	44,3
Bank von England, Goldbest. ¹⁵⁾	"	D	230,7	243,6	247,0	248,7	248,7	287,7	313,7	313,7	313,7	318,7	323,3	326,4	326,4	326,4	.
—, Notenumlauf	"	"	443,6	448,2	446,1	445,0	446,1	463,9	455,1	455,2	466,7	467,1	477,9	480,8	494,8	495,2	488,4
Emissionen ¹⁶⁾ , insgesamt	"	S	24,4	6,1	9,5	26,9	20,9	20,2	27,6	10,6	11,3	11,9	11,4	24,5	20,3	7,1	2,0
Privatdiskont London	% p. a.	M	0,59	0,55	0,55	0,55	0,56	0,90	0,56	0,55	0,55	0,55	0,55	0,73	0,56	0,55	0,55
Aktienindex ¹⁷⁾	1924 = 100	"	157	165	166	170	169	167	169	165	156	156	154	148	150	152	146
Obligationenindex ¹⁸⁾	"	"	135,7	136,8	137,4	138,4	137,6	135,5	134,5	129,2	126,3	127,3	127,8	126,7	126,0	125,2	.
Indeziffer d. Großhandelspreise ¹⁹⁾	1930 = 100	D	93,6	95,2	96,1	97,6	98,3	100,8	102,9	103,9	107,3	109,0	110,7	110,6	111,5	111,4	111,2
— der Lebenshaltungskosten ²⁰⁾	1924 = 100	E	83,5	84,0	84,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	86,5	87,0	87,0	88,5	88,5	88,5	90,0
Frankreich																	
Stellensuchende	1000	D	467	464	455	454	452	449	461	447	425	404	382	356	340	333	332
Produktion, gesamt ²¹⁾	1913 = 100	"	98	93	95	98	99	100	101	103	104	105	104	102	100	91	.
Außenhandel, Spezialeinfuhr	Mill. frs.	S	1860	1764	1800	2247	2707	3013	3319	3081	3227	3297	3051	3707	3200	3158	3486
—, Spezialausfuhr	"	"	1104	1170	1190	1460	1720	1637	1773	1695	1837	1973	1769	1997	1872	1861	2074
Bank v. Frankreich, Goldbest. ²²⁾	"	E	54942	54511	50111	64359	64359	60359	57359	57359	57359	57359	57359	54859	55677	55718	55805
—, Notenumlauf	"	"	85892	84324	83750	87198	86051	89342	87688	87062	85746	87063	85745	83985	89307	88255	91370
Emissionen der Aktiengesellschaften ²³⁾	"	S	13	56	74	82	172	209	200	212	190	28	327	100	108	122	.
Privatdiskont	% p. a.	D	3,59	3,12	3,06	2,54	1,91	2,00	1,99	3,64	4,07	4,16	3,95	5,04	5,18	4,17	4,13
Aktienindex (300 Aktien) ²⁴⁾	1913 = 100	E	138	137	153	195	209	221	267	264	261	225	221	219	211	218	210
Obligationenindex (36 Werte)	"	"	73,2	73,2	75,2	80,8	78,8	78,4	77,5	75,1	74,6	72,6	72,3	74,6	75,0	77,2	74,8
Indeziffer der Großhandelspreise (126 Waren)	"	"	391	403	420	471	492	519	538	533	550	552	550	557	582	603	629
— d. Lebenshaltungskosten (Paris)	1914 = 100	VD	.	504	.	.	540	.	.	581	.	.	606	.	.	630	.
Polen																	
Produktion, gesamt ²⁵⁾	1928 = 100	D	71,7	73,3	74,7	74,7	74,9	77,5	80,1	83,6	83,2	84,6	85,4	84,3	86,4	87,2	.
—, Produktionsgüter ²⁶⁾	"	"	72,9	73,2	75,3	75,2	76,4	79,7	80,4	82,1	83,4	89,9	90,2	85,0	88,6	89,2	.
—, Verbrauchsgüter ²⁷⁾	"	"	72,6	74,8	76,1	75,1	75,9	77,1	80,5	84,2	86,5	80,1	77,2	80,3	83,4	85,0	.
Außenhandel, Spezialeinfuhr ²⁸⁾	Mill. Złoty	S	82,4	87,3	97,1	94,3	92,5	91,0	90,8	81,5	106,7	112,5	94,5	108,7	114,7	107,2	113,2
—, Spezialausfuhr ²⁹⁾	"	"	84,0	85,8	89,4	93,4	95,3	96,4	98,4	92,3	107,8	101,6	90,9	91,2	98,3	96,5	90,6
Geldumlauf	"	E	1408	1450	1469	1525	1453	1462	1418	1428	1429	1419	1395	1417	1467	1466	1495
Bank von Polen, Goldbestand	"	"	366	367	373	373	379	393	397	400	406	409	413	423	427	429	431
Spareinlagen ³⁰⁾	"	"	1299	1292	1291	1260	1263	1304	1330	1349	1359	1371	1386	1408	1423	1431	.
Aktienindex ³¹⁾	1928 = 100	D	24,7	25,4	27,9	29,6	27,5	26,5	26,1	28,4	29,5	29,8	27,4	26,6	28,6	30,4	.
Rendite der Staatsanleihen ³²⁾	% p. a.	"	11,54	11,13	10,46	9,97	10,27	10,35	9,78	9,92	9,78	9,00	9,25	9,00	8,71	8,66	.
Wechselskizsatz ³³⁾	"	"	8,7	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	.
Indeziffer der Großhandelspreise	"	"	53,6	53,9	54,6	55,5	56,1	56,9	58,2	59,8	60,6	60,1	59,9	60,3	60,0	59,7	.
— Gesamt	1928 = 100	"	37,0	37,0	38,7	41,9	41,9	42,0	44,5	48,5	50,0	49,5	49,6	51,9	51,4	49,7	.
— Landwirtschaftl. Produkte	"	"	60,8	60,5	60,7	61,6	61,9	62,4	63,8	65,2	65,3	64,1	64,8	65,3	64,6	64,2	65,6
Indeziffer d. Lebenshaltungsk.	"	"	.	.	132,0	133,5	133,9	133,4	134,1	133,9	134,2	136,0	136,2	137,9	138,7	139,1	138,8
Niederlande																	
Gesamtzahl der Arbeitslosen	1000	E	375,7	381,4	390,1	394,4	419,5	455,2	466,2	439,6	403,4	359,7	328,5	310,6	312,9	317,8	324,3
Steinkohlenförderung ³⁴⁾	1000 t	S	1120	1077	1131	1182	1141	1134	1096	1090	1228	1208	1090	1207	1246	1209	.
Außenhandel (o. Gold u. Silber)	"	"	80	82	82	92	101	114	106	105	125	14					

