

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

(INSTITUT FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG)

Wochenbericht

22. Jahrgang

Berlin, den 21. Januar 1955

Nummer 3

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — ohne Quellenangabe nicht zulässig

Die Aktienhausse und die internationale Konjunktur

Die internationale und die westdeutsche Konjunktur Mitte Januar 1955

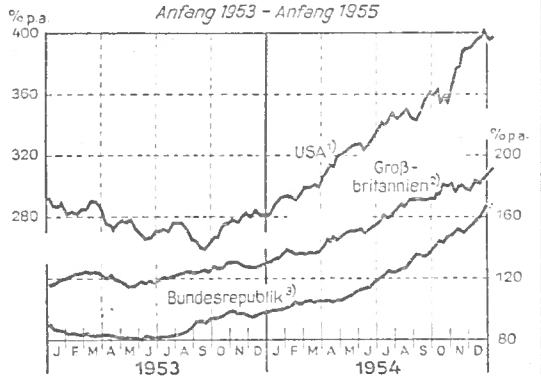
Die Konjunktur der westlichen Weltwirtschaft hat sich gegen Ende 1954 und in den ersten Wochen des neuen Jahres offensichtlich weiter sehr günstig entwickelt. In Westeuropa hält die Hochkonjunktur an, in den Vereinigten Staaten von Amerika hat die Wiedererholung nach der „recession“ 1953/54 weiter langsam an Boden gewonnen. Die Ansätze zu gelegentlichen hausseartigen Übersteigerungen, die gegen Ende 1954, vor allem in einigen westeuropäischen Ländern, zu beobachten waren und teilweise schon begonnen hatten, eine gewisse Beunruhigung in die — überall auf Wachstumsförderung eingestellte, aber Übersteigerungen ablehnende — Konjunkturpolitik zu tragen, sind zum Teil etwas abgeklungen, in kleinen Bereichen sogar schon von den erwarteten Rückschlägen abgelöst worden; aber das etwas zur Hausse neigende Klima ist noch nicht überwunden. Am deutlichsten trat dies in letzter Zeit auf den Aktienmärkten hervor, die damit gegenwärtig wieder eine gegenüber den letzten Jahren erhöhte symptomatische Bedeutung für die Gesamtkonjunktur erlangt haben. In den Vereinigten Staaten, in denen diese Haussetendenzen am Aktienmarkt am deutlichsten waren, hat die Zentralbank schließlich eine Erhöhung des Pflichtbareinschusses bei Aktienkäufen angeordnet, um diese Entwicklung etwas zu dämpfen. In der Tat sind danach die Kurse zunächst nicht unerheblich gesunken und zeigen nach einer kurzen Wiedererholung weiter Neigung zur Schwäche.

Zur Sicherung der von der Konjunkturpolitik ebenso wie von der Wirtschaft selbst gewünschten und angestrebten ruhigen optimalen Aufwärtsentwicklung gehört auch eine Durchleuchtung der Hintergründe der Kurssteigerung auf dem Aktienmarkt, soweit eine solche Durchleuchtung — und, darauf aufbauend, eine Einschätzung der die Entwicklung der kommenden Monate tragenden Kräfte — überhaupt möglich ist. Dabei treten in einer konjunkturdiagnostischen Betrachtung die aus jedem guten Börsenbericht abzulesenden rein markttechnischen Faktoren etwas zurück.

Die Grundlage der starken Kurssteigerung ist natürlich die starke Aufwärtsbewegung der Güterwirtschaft selbst, die vorläufig von keiner Seite ernsthaft bedroht erscheint, solange nicht gerade durch Übersteigerungen, d. h. also Preisüberhöhungen, schließlich Rückschlagskräfte ausgelöst werden. Trotz hoher Rate des „echten“ Sparens ist damit auch der allgemeine Gewinnspekt gut.

ENTWICKLUNG DER AKTIENKURSE IN DEN USA, GROSSBRITANNIEN UND DER BUNDESREPUBLIK

Anfang 1953 – Anfang 1955



1) Dow Jones Aktienindex, 1924 = 100

2) Financial Times Aktienindex, 1935 = 100

3) DM-Kursdurchschnitt, berechnet vom Statistischen Bundesamt.

DIW 55

Andererseits ist kein triftiger Grund zu erkennen, warum bei einer ruhigen, optimalen Aufwärtsbewegung das Zinsniveau steigen und dort, wo es noch, vor allem auf dem Kapitalmarkt, als „überhöht“ (zunächst einfach im internationalen Vergleich) angesehen werden kann, wie zum Beispiel in der Bundesrepublik, nicht weiter sinken soll. Die weitere Erhöhung der Gewinne (des „Realzinses“) bedingt für sich allein weder eine Steigerung des Marktzinses, noch macht sie dies konjunkturpolitisch unbedingt erforderlich. Nur eine sich lawinenartig steigernde Hausse könnte ein berechtigter Anlaß sein. Zudem ist eine wirkliche Förderung der Fremdfinanzierung (über Effekten) und vor allem eine wirkliche Kommerzialisierung der Kreditvermitt-

lung in solch großen Bereichen wie im Wohnungsbau und in der Landwirtschaft nur bei weiterer Kapitalmarktzinssenkung vorstellbar. Auch die Kräfte des Marktes dürften, wenn eine echte Hausse vermieden wird, eher auf weitere Zinssenkung drängen.

Zu diesen langfristig auf weitere Steigerung der Aktienkurse drängenden Kräften kommt nun noch, daß auch das weitere „natürliche“ Wirtschaftswachstum nach dem starken Konjunkturaufschwung, der von einem Depressions- oder Nachkriegstiefstand nun auf die Höhe der „Vollbeschäftigung“ geführt hat, mit andauern der Vermehrung des Anlagevermögens der Unternehmen aus zurückgehaltenen Gewinnen verbunden sein wird. Ohne daß dieser Prozeß eine allgemeine Preissteigerung mit sich bringen müßte, steht also eine weitere Erhöhung des Nettovermögenswertes der Unternehmen zu erwarten.

Dies alles sind also keine „ungesunden“ Kräfte, die auf Kurssteigerung drängen. Sie werden auch dann noch nicht außer Wirkung gesetzt, wenn aus bekannten markttechnischen Gründen vorübergehende und selbst etwas länger anhaltende Reaktionen eintreten. So dürfte, beginnend mit diesem Jahr, der gestiegene innere Wert der Aktien in der Ausgabe „junger“ Aktien, die alten Aktionären zu Vorzugsbedingungen angeboten werden, seinen Niederschlag finden. Damit wird wohl die Auswirkung der Steigerung dieses inneren Wertes auf den Kurs der Aktien, aber nicht deren wirklicher „Wert“ berührt werden.

Es scheint sehr zweifelhaft, ob im Hinblick auf alle diese Kräfte der Wert der Aktien gegenwärtig trotz der enormen Steigerung in den letzten anderthalb Jahren wirklich als „überhöht“ gelten kann. Allerdings dürfte auch alles, was durch diese Hinweise als kurserhöhende Kräfte angesprochen worden ist, so gut wie voll im gegenwärtigen Kursniveau eskomptiert sein. Der Kurs ist demnach wohl jetzt wesentlich empfindlicher als er dies in den letzten anderthalb Jahren war. Und die langfristige Aufwärtsbewegung dürfte sich gegenüber dem Trend der letzten achtzehn Monate wesentlich verflachen.

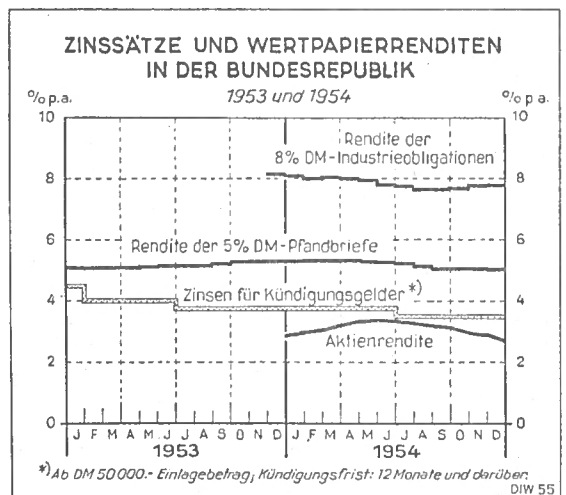
Wenn also die Kreditpolitik zum Beispiel in Amerika mögliche Übersteigerungen leicht zu dämpfen versucht, so verspricht dadurch die günstige Gesamtentwicklung kaum beeinträchtigt, sondern eher gesichert zu werden — vorausgesetzt, daß die gesamte Konjunkturpolitik, also vor allem die Finanzpolitik, bereit ist, etwaige kumulative Abwärtsbewegungen, die nicht unmöglich sind, in ihren güterwirtschaftlichen Folgen sofort aufzufangen und überzukompensieren. Die volle Eskomptierung (ohne großes Risikodisagio) der erwähnten Auftriebsfaktoren durch den Markt fußt auf dem festen Vertrauen, daß die Konjunkturpolitik dies nicht nur bestimmt tun wird, sondern überhaupt im Bedarfsfall das mögliche und an sich fällige allgemeine Wachstum der Wirtschaft energisch fördert und durchsetzt und sich nicht, wie es allerdings teilweise noch den Anschein hat, mit „built-in-unemployment“ in

einer im ganzen nahezu stagnierenden Konjunktur begnügen wird. Eine Enttäuschung hier könnte einen großen Einsturz zur Folge haben.

Der westdeutsche Aktienmarkt

Die Haussefaktoren in der Kursbewegung an den westdeutschen Börsen zeigen in ihrem konjunkturellen Hintergrund, aber auch in ihren markttechnischen Bedingungen, gegenüber der amerikanischen Entwicklung wesentliche Unterschiede. Die westdeutsche Kursentwicklung verlief und verläuft mit der allgemeinen Konjunktur, die amerikanische gegen sie.

Schon im Rahmen dieses sehr allgemeinen konjunkturellen Aspektes, der selbstverständlich weder im einen noch im anderen Falle die Aktienhausse „erklärt“ und schon gar nichts über zukünftige Entwicklungstendenzen aussagt, wird es verständlich, wenn in Westdeutschland der ab Mitte 1953 einsetzende und sich im vergangenen Jahre stetig verstärkende Kursanstieg der Aktienwerte nicht mit der Sorge beobachtet wird, wie dies in den Vereinigten Staaten für die dortige Entwicklung zur Zeit der Fall ist. Die beträchtliche Aufbesserung der westdeutschen Aktienwerte ist im Gegenteil schon deshalb durchaus begrüßt worden, weil diese Aufbesserung überhaupt erst die Voraussetzungen geschaffen hat, neue Aktienemissionen durchzuführen und damit das immer noch ungelöste Problem der unzureichenden Eigenkapitalbasis der westdeutschen Unternehmungen mit Aussicht auf Erfolg anzufassen. Die schon seit der Währungsreform, aber im Jahre 1954 besonders fühlbar gewordene Materialknappheit auf den Aktienmärkten, d. h. die praktisch fehlende Neu-Emission junger Aktien, war und ist noch immer zweifellos ein sehr wesentlicher markttechnischer Sonderfaktor, der die Kurse bei wachsender Nachfrage stetig nach oben treibt. Hinzukam als weiterer Auftriebsfaktor, daß gerade im Rahmen der geringen Ausstattung mit haftendem Eigenkapital die Erwartungen auf notwendig werdende Kapitalaufstockungen mit der Erwartung auf günstige Aktienbezugsrechte verknüpft wurden. Auch die geringe Streuung des ohnehin knappen Materials, das sich im wesentlichen auf die großen Wertpapierinvestoren und auf bestimmte



Interessengruppen innerhalb der produzierenden Unternehmungen konzentrierte, wirkte angebotsverknappend und damit preisstärkend für die Aktienwerte. Ein weiterer markttechnischer Vorgang, der für den Kursanstieg der westdeutschen Aktienwerte ebenfalls eine wichtige Rolle spielte, war auch durch die Deblockierung der Sperrmark gegeben, die über die liberalisierte Kapitalmark und deren Anlage in Effekten auch dem Ausland einen Anreiz bot, sich deutschen Aktienwerten überhaupt bzw. verstärkt zuzuwenden.

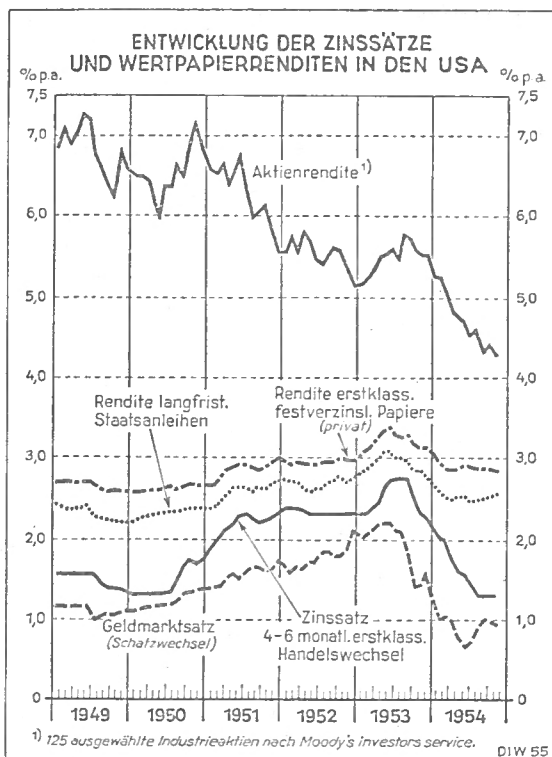
Diese Faktoren waren und sind auch heute noch auf der Grundlage eines beachtlichen konjunkturellen Fortschritts für die Kursbewegung des westdeutschen Aktienmarktes sicherlich von sehr viel durchschlagenderer Wirkung als etwa der Renditen- bzw. Dividendenaspekt, der zwar für den Auslandskäufer, nicht jedoch für den inländischen Aktienerwerber eine Rolle spielte.

Die Aktienrendite ist seit Jahresmitte von 3,37 % auf etwa 2,70 % zurückgegangen. Sie liegt damit erheblich unter der Rendite der festverzinslichen Werte (5,02 %). Auch wenn diese Relation zwischen Aktien- und Obligationsrendite an sich ungewöhnlich ist, so spricht doch nichts dafür, hierin akute Gefahren für den westdeutschen Aktienmarkt zu erblicken. Denn einmal kann auf Grund der allgemeinen Ertragssituation in Verbindung mit der wirksam gewordenen Steuerreform durchaus damit gerechnet werden, daß die Durchschnittsdividende sich auf Grund des hier noch bestehenden Spielraums weiter erhöht. Zum anderen sind bisher keine Faktoren wirksam geworden, die die Zinssenkungstendenz im Bereich des langfristigen Kredits ernsthaft gefährden müßten. Die Geldmarktflißigkeit, die schon bisher für die Zinssenkungen auf dem Kapitalmarkt eine entscheidende Voraussetzung bildete, hält offensichtlich weiter an. Der von den Aktienmärkten bisher in sehr viel stärkerem Maße als von den Rentenmärkten eskomptierten allgemeinen Zinssenkung steht daher von der Geldmarkseite eine weitere wirksame Unterstützung zur Verfügung.

Der amerikanische Aktienmarkt

In der am 4. Januar vom Federal Reserve Board angeordneten Heraufsetzung der Bar-Einschufpflicht von 50 auf 60 vH bei Effektenkäufen kommt nicht nur die Besorgnis über die Kursgestaltung an den amerikanischen Aktienmärkten zum Ausdruck, sondern gleichzeitig der Entschluß des Zentralbanksystems, gegen etwaige Übersteigerungen einzuschreiten. Die Aktienmärkte haben auf diese Maßnahme mit einem kräftigen, aber schnell überwundenen Kursrückgang reagiert. In den ersten Tagen nach dem Kurseinbruch haben sich die Kurse zunächst auf einem nur wenige Punkte unter dem bisherigen Höchststand liegenden Niveau bewegt, jedoch zeigen sie neuerdings wieder verstärkt abwärts gerichtete Tendenz.

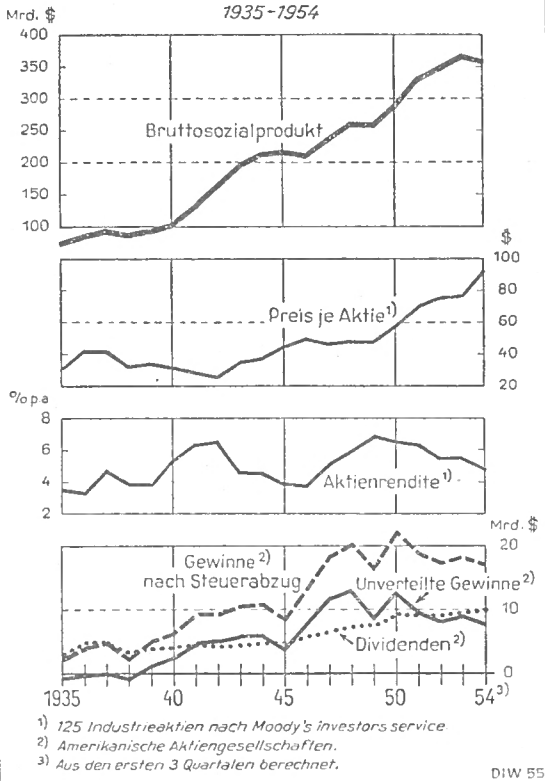
Die Frage, ob das gegenwärtige amerikanische Kursniveau überhöht ist, kann sinnvoll nur auf dem Hintergrund der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung geprüft werden. Die Bewe-



gung der Aktienkurse und der amerikanischen Wirtschaftstätigkeit — gemessen am Brutto-sozialprodukt — war von Mitte 1953 bis in den Herbst des vergangenen Jahres hinein durch eine entgegengesetzte Tendenz gekennzeichnet: Fast stetig steigenden Kursen stand ein fallendes und zuletzt stagnierendes Volkseinkommen gegenüber. Erst die sich im letzten Vierteljahr 1954 anbahnende leichte Belebung brachte eine tendenzielle Übereinstimmung in der Entwicklung beider Größen. Jedoch eilten die Kurssteigerungen der wirtschaftlichen Erholung weit voran. So gibt auch die Kursentwicklung kein klares Bild von den güterwirtschaftlichen Vorgängen der jüngsten Vergangenheit. Dagegen spiegelt sie die Geldmarktflißigkeit und die sie bewirkende Politik des billigen Geldes deutlich wider.

Die sich aus Kurs und Dividendenzahlung ergebende Aktienrendite ist seit Mitte 1953 kontinuierlich gesunken. Sie übertraf jedoch Ende 1954 die durchschnittliche Rendite privater festverzinslicher Papiere noch um reichlich 1 %. Diese Relationen geben auch im historischen Vergleich noch keine Anhaltspunkte für eine Überhöhung der Kurswerte. Nun sind die Dividendenzahlungen des letzten Jahres jedoch keineswegs das Spiegelbild der tatsächlichen Gewinnentwicklung der Unternehmungen, sondern vielmehr das Ergebnis zweier Sonderfaktoren. Sie wurden bei zum Teil rückläufigen bzw. stagnierenden Umsätzen vornehmlich durch die Minderung der Steuerlast ermöglicht, mit der eine Reduzierung der unverteilter Gewinne parallel lief. Mit einer weiter zu Lasten der Selbstfinanzierung der Wirtschaft gehenden Speisung der Dividendenaus-schüttungen kann kaum gerechnet werden. Auch die augenblickliche Höhe der Dividenden wird über längere Zeit wohl nur unter der Voraus-setzung gehalten werden können, daß die Ge-

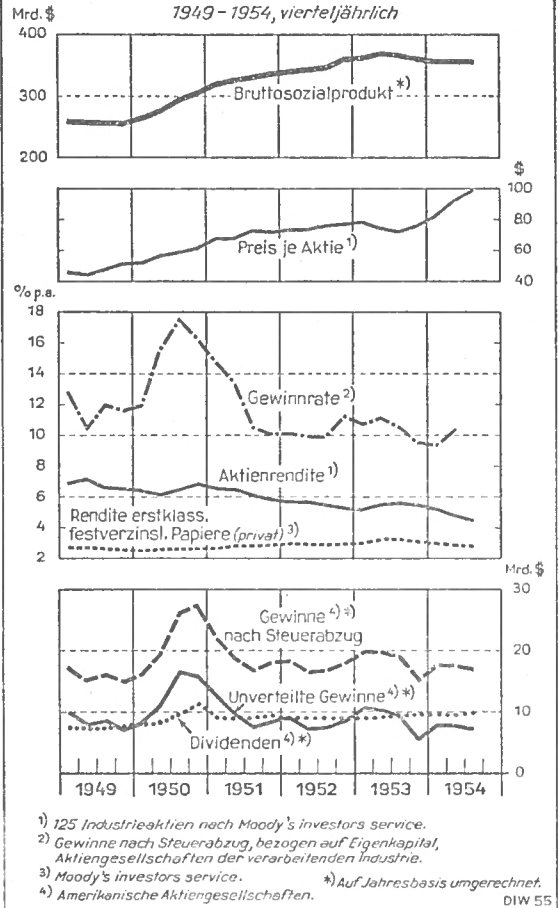
DIE AKTIENBEWEGUNG IM KONJUNKTURVERLAUF IN DEN USA 1935-1954



winne der Aktiengesellschaften verstärkt steigen. Dies bedeutet aber, daß die bisherige Kursbildung zu einem Teil vielleicht ihre Rechtfertigung erst in einem kommenden allgemeinen Konjunkturaufschwung finden muß. Darüberhinaus dürfte sich die Aktienrendite dem Niveau nähern, das nicht unterschritten werden darf, wenn Aktien zu Anlagezwecken gehalten werden sollen.

Wenn sich auch aus dieser Lage keine zwingenden Gründe für eine generelle Kurskorrektur ergeben, so kann die Möglichkeit eines — vielleicht einschneidenden — Kursrückschlages natürlich nicht von der Hand gewiesen werden. Allerdings wird der relativ hohe Anteil des Aktienbestandes, der im Laufe der letzten Jahre in den Besitz von Kapitalsammelstellen übergegangen ist, insofern auf den Kurs stabilisierend wirken, als von dieser Seite her zumindest keine überstürzten Aktienverkäufe zu erwarten sind. Auch die Tatsache, daß trotz der Ausweitung des Börsenkredits im vergangenen Jahre sich die Kreditinanspruchnahme für Börsenzwecke noch in engen Grenzen hält und bei schätzungsweise 55 vH aller Börsenumsätze überhaupt keine Effekten-Kredite beansprucht werden, sollte

DIE AKTIENBEWEGUNG IM KONJUNKTURVERLAUF IN DEN USA 1949-1954, vierteljährlich



Rückwirkungen eines eventuellen Kursrückganges allgemeiner Natur eindämmen helfen. Eine Kreditrestriktion jedoch, die die Wirtschaft aus Liquiditätsgründen zu einem Abstoßen von Papieren zwingen würde, müßte starke Kurseinbußen zur Folge haben.

Effektenkredite¹⁾ in den USA in Mill. \$

Monats- durchschnitt	Kredite an		
	Makler	Sonstige	Insgesamt
1952 September	1 420	780	2 200
Oktober	1 488	760	2 248
November	1 590	734	2 324
1953 September	1 809	731	2 540
Oktober	1 653	730	2 383
November	1 895	753	2 648
1954 September	2 208	919	3 127
Oktober	2 410	969	3 379
November	2 246	1 009	3 255

1) Wöchentlich berichtender Kreditinstitute.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin-Dahlem, Pacelliallee 6, und Bonn, Burgstraße 160.

Präsident: Prof. Dr. Ferdinand Friedensburg. Abteilungsleiterkollegium: Dr. Gerhard Abeken, Dr. Ferdinand Grünig, Prof. Dr. Bruno Kiesewetter, Dr. Rolf Krengel, Dr. Hans Liebe, Prof. Dr. Joachim Tiburtius, Dr. Albert Wissler. Wissenschaftlicher Beirat: Prof. Dr. Bruno Gleitze, Dr. Rolf Wagenführ, Dr. Eduard Wolf.

Schriftleitung: Dr. Hans Liebe, Berlin-Frohnau, Edelhofdamm 36. Verlag: Duncker & Humblot, Berlin-Lichterfelde, Gerantenstr. 2. Druck: Buch- und Kunstdruckerei Gustav Ahrens, Berlin N 63, Friedrich-Krause-Ufer 24. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany. Bezugspreis für den Jahrgang (einschließlich Zustellung im Inland) DM 32,—, halbjährlich DM 17,—, vierteljährlich DM 9,—

Gegenstand	Gebiet*)	Einheit†)	1953				1954											
			Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	
Anzahl der Werktage:			25	27	24,1	25	24,8	24	27	24	24	24	27	26	26	26	24,7	
Bevölkerung																		
Bevölkerungsbestand, insgesamt	D	1000	E	70600	.	.	70700	.	.	70800	.	.	70800	.	.	71000	.	.
" " " " " " " "	BRD	"	"	49148	49195	49234	49278	49317	49351	49389	49430	49473	49516	49560	49608	49652	49691	.
" " " " " " " "	G-B	"	"	3446	.	.	3448	.	.	3439	.	.	3441	.	.	3445	.	.
" " " " " " " "	W-B	"	"	2196	2200	2199	2198	2194	2189	2189	2190	2191	2191	2193	2193	2195	2195	2194
" " " " " " " "	O-B	"	"	1250	.	.	1250	.	.	1250	.	.	1250	.	.	1250	.	.
" " " " " " " "	SBZ	"	"	17050	.	.	17000	.	.	16950	.	.	16900	.	.	16875	.	.
" " " " " " " "	Saar	"	"	975	976	977	978	979	979	980	981	982	983	984	985	986	.	.
Bevölkerungsbewegung																		
Geburten ¹⁾	BRD	auf 1000		15,7	14,1	13,8	14,9	15,6	17,0	16,9	16,6	16,7	16,1	15,5	15,1	15,7	14,2	
" " " " " " " "	W-B	Einwohner		7,9	7,5	7,2	7,9	8,3	8,2	8,2	8,2	8,3	8,3	8,5	7,7	7,8	7,5	7,5
" " " " " " " "	BRD	und 1 Jahr		9,0	9,5	10,3	10,7	11,2	12,4	11,6	10,6	10,5	9,8	9,3	9,2	9,1	9,9	.
" " " " " " " "	W-B	berechnet		11,1	12,3	13,1	13,7	16,0	20,1	15,3	13,2	12,9	12,7	11,1	11,9	12,0	13,1	13,8
Eheschließungen	BRD	"		7,6	9,6	8,8	8,5	4,7	7,6	5,5	9,5	9,9	9,7	10,3	15,3	6,0	8,5	.
" " " " " " " "	W-B	"		8,3	8,6	6,6	9,1	4,5	6,1	6,5	9,0	7,6	10,0	9,9	12,2	7,6	8,1	6,7
Einkommen																		
Bruttosumme der Löhne in der Industrie . . .	BRD	Mill. DM	S	1543,9	1589,9	1540,5	1642,4	1482,8	1396,4	1543,7	1562,4	1570,2	1616,3	1668,3	1633,7	1696,4	1711,3	1756,2
" " " " " " " "	"	1949 = 100	"	186,6	192,2	186,2	198,5	179,2	168,8	186,6	188,9	189,8	195,4	201,7	197,5	205,1	206,9	212,3
Gehälter in der Industrie	"	Mill. DM	S	459,3	460,7	469,3	522,1	475,6	475,4	479,9	483,6	485,5	493,0	494,3	501,3	507,9	514,4	530,0
" " " " " " " "	"	1949 = 100	"	189,0	189,6	193,1	214,9	195,7	195,7	197,5	199,0	199,8	202,9	203,4	206,3	209,0	211,7	218,1
Eisenbahn																		
Personenverkehr																		
Beförderte Personen	BRD	Mill.	S	103,5	104,3	115,9	102,6	114,5	101,3	108,0	105,9	111,1	101,7	107,3	115,2	110,0	104,4	.
" " " " " " " "	"	1949 = 100	"	95,0	92,7	106,3	91,1	101,4	99,4	95,7	96,6	98,6	92,8	94,7	102,4	100,5	92,7	.
Personen-km	"	Mill.	"	2734,1	2476,6	2429,4	2524,6	2524,6	2204,8	2414,2	2674,8	2893,0	3021,2	3435,9	3591,4	2850,8	2696,8	.
Güterverkehr																		
Wagengestellung, arbeitstgl.	"	1000	TD	58,0	60,9	61,6	58,0	52,0	54,4	55,8	55,3	57,1	56,8	56,6	57,2	60,2	64,2	65,4
Beförderte Güter ³⁾	"	1000 t	S	20463,7	23492,6	21883,1	21214,8	18717,6	19020,0	21530,5	18570,1	19314,6	19321,5	21347,0	20983,8	22127,0	24266,5	.
" " " " " " " "	"	"	"	6957,9	7565,8	7154,9	7369,5	7306,7	7612,0	7361,2	6282,6	6763,0	6660,7	7324,4	7357,4	7545,6	7620,6	.
" " " " " " " "	"	1949 = 100	"	106,1	117,1	121,9	114,6	102,4	107,6	108,6	104,5	109,6	109,6	107,6	109,6	115,7	127,0	.
Güterversd. nach West-Berlin	"	1000 t	"	230,9	228,5	191,3	220,0	211,8	205,9	198,4	192,0	220,5	184,2	167,1	137,3	157,0	211,4	184,4
Güterempf. aus West-Berlin	"	"	"	12,6	17,2	16,0	17,0	14,9	17,0	17,1	15,3	14,4	12,9	14,1	14,8	16,9	19,6	16,1
Nettotonnen-km	"	Mill.	"	4236,8	4662,9	4324,6	4444,2	4100,8	4261,8	4487,3	3804,6	4018,2	3924,1	4382,4	4355,4	4548,3	4851,2	.
Binnenschifffahrt																		
Güterumschlag i.d. Binnenhäfen ⁴⁾	BRD	1000 t	S	13106,2	13495,6	12029,7	9837,9	8749,0	2828,5	13876,8	14255,2	14761,6	14858,1	16099,6	15625,2	16031,5	16127,3	.
" " " " " " " "	W-B	"	"	104,6	125,9	94,5	108,0	30,0	80,6	218,1	209,9	169,8	130,7	141,3	119,7	158,7	177,9	.
Beförderte Güter ⁵⁾	BRD	"	"	9050,6	9259,2	8137,8	6440,6	5744,0	2088,2	9214,7	9341,2	9895,0	10036,6	10852,1	10481,5	10904,7	10985,4	.
Geleistete Tonnen-km	"	Mill.	"	2032,1	2065,9	1893,3	1313,3	1198,9	405,9	2063,5	2095,9	2330,6	2355,0	2564,1	2430,4	2540,7	2550,0	.
Seeschifffahrt																		
Güterumschlag, insgesamt	BRD	1000 t	S	2346	3487	3305	3637	3183	2839	3581	3562	3501	3514	3896	4001	4131	4637	4127
" " " " " " " "	"	"	"	3027	3135	3012	3334	2927	2767	3273	3229	3124	3204	3550	3608	3694	4180	3731
Post																		
Übermittelte Telegramme	BRD	1949 = 100	S	122,3	120,3	104,3	121,6	96,3	90,3	107,1	117,9	115,6	114,4	126,2	123,6	116,7	115,5	.
Fernsprechnabverkehr	"	"	"	137,0	145,0	137,8	143,8	138,3	131,9	145,3	145,7	144,4	145,3	139,8	138,2	142,2	.	.
Fernsprechweitverkehr	"	"	"	156,6	163,1	149,4	156,6	140,6	136,5	164,7	160,2	160,6	164,7	168,7	164,7	172,7	.	.
Beförderte Pakete	"	"	"	167,3	190,7	204,7	266,4	145,6	152,0	181,4	177,0	166,9	153,2	160,7	155,8	172,3	196,4	216,5
Eingezahlte Postanweisungen u. Zahlkarten																		
Anzahl	"	"	"	170,4	200,0	192,6	222,2	177,8	177,8	200,0	185,2	185,2	185,2	192,6	177,8	185,2	200,0	.
Betrag	"	"	"	183,3	189,6	180,9	221,5	182,2	175,4	199,7	189,2	181,9	191,1	198,8	185,7	188,0	194,6	.
Straßenverkehr																		
Beförderte Personen																		
Straßenbahn	BRD	Mill.	S	256,8	274,0	272,9	291,9	283,2	267,2	279,1	267,1	269,3	256,8	265,0	242,1	263,0	283,7	.
" " " " " " " "	W-B	"	"	23,5	24,5	23,8	25,3	23,6	22,0	24,9	23,1	24,4	22,9	22,9	22,8	23,2	24,1	24,0
Omnibus	BRD	"	"	110,4	115,3	120,4	130,3	133,7	127,6	131,6	121,0	122,7	118,5	124,3	123,2	125,7	132,9	.
Omnibus u. Obus	"	"	"	10,4	11,4	11,2	11,9	11,6	10,9	12,3	11,2	12,3	11,6	12,5	12,6	13,0	14,7	15,0
U-Bahn	"	"	"	11,0	11,6	11,3	11,9	10,8	10,2	11,3	10,4	10,6	9,9	10,3	10,3	10,4	11,1	11,2
Einzelhandelsumsätze																		
Gesamter Einzelhandel	BRD	1949 = 100	S	134	154	148	222	133	125	143	160	145	142	160	138	142	158	161
Nahrungs- und Genussmittel	"	"	"	129	140	129	182	125	126	139	152	134	139	153	138	140	149	143
Bekleidung und Wäsche	"	"	"	118	164	166	264	136	105	128	160	148	133	156	115	118	160	171
Hausrat und Wohnbedarf	"	"	"	175	195	192	286	145	136	161	167	164	160	186	174	185	199	210
sonstiger Einzelhandel	"	"	"	151	153	148	228	141	148	170	170	158	157	169	156	159	161	166
Index der Grundstoffpreise																		
Insgesamt	BRD	1938 = 100	D	248	248	249	248	250	251	251	251	250	254	254	252	253	255	254
" " " " " " " "	"	1949 = 100	"	130	130	130	130	131	131	131	131	131	133	133	132	132	133	133
Industriestoffe	"	"	"	131	136	136	136	136	136	136	137	136	137	137	137	138	139	140
Nahrungsmittel	"	"	"	118	119	120	120	121	122	122	121	121	125	125	124	123	123	121
Index der Erzeugerpreise																		
Gesamte Industrie	BRD	1938 = 100	D	218	217	217	217	217	217	216	216	215	215	216	216	216	217	218
" " " " " " " "	"	1949 = 100	"	114	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	114	114
Grundstoff- und Produktionsgüterindustrie	"	"	"	128	127	127	127	127	127	127	126	127	126	126	127	127	128	129
Investitionsgüterindustrie	"	"	"	118	118	117	117	116	116	116	115	115	115	115	115	115	115	116
Verbrauchsgüterindustrie	"	"	"	96	96	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95
Nahrungs- u. Genussmittelind.	"	"	"	96	96	96	97	97	97	97	96	96	96	97	98	98	98	99
Index der Einzelhandelspreise																		
Insgesamt	BRD	1938 = 100	D	177	177	177	177	177	178	178	179	179	179	180	179	179	179	180
" " " " " " " "	"	1949 = 100	"	93	93	93	93	93	93	93	94	94	94	94	94	94	94	94
Lebensmittel	"	"	"	94	95	95	95	95	96	96	96	97	97	98	97	97	97	98
Textilwaren und Schuhe	"	"	"	82	81	81	81	81	81	81	81	81	81					

Gegenstand	Einheit†)	Woche:	Vorjahr					Gegenwart									
			13.-19. Dez. 1953	20.-26. Dez. 1953	27. Dez. bis 2. Jan. 1954	3.-9. Januar 1954	10.-16. Januar 1954	14.-20. Nov. 1954	21.-27. Nov. 1954	28. Nov. bis 4. Dez. 1954	5.-11. Dez. 1954	12.-18. Dez. 1954	19.-25. Dez. 1954	26. Dez. 1954 bis 1. Jan. 1955	2.-8. Januar 1955	9.-15. Januar 1955	
			50.	51.	52.	1.	2.	46.	47.	48.	49.	50.	51.	52.	1.	2.	
Arbeitsmarkt																	
Arbeitslose in Westdeutschland	1000	M; E	.	.	1525	.	.	.	.	948	.	.	.	1288	.	.	.
West-Berlin	"	"	.	.	223	.	.	.	.	170	.	.	.	177	.	.	.
Versicherte Arbeitslose in USA	"	Sa	1691	1711	1961	2109	2220	1592	1701	.	.	.	.	.	.	.	.
Produktion																	
Geschäftstätigkeit in USA	%)1947/49=100	Sa	223,4	215,8	209,3	218,9	221,5	131,0	130,3	131,5	133,8	134,4	133,9	134,8	133,1	.	.
Industrieproduktion in USA	"	"	214,1	211,6	210,4	215,4	209,2	134,0	136,5	139,8	141,1	143,6	141,1	142,4	143,3	144,6	.
Steinkohlenföhrd. in Westdtschld.)	1000 t	WS	2804	1450	1835	2534	2584	2275	2814	2704	2726	2848	1845	1818	2594	.	.
" " Großbritannien	"	"	5080	3089	%)3619	4582	4722	4681	4678	4695	4763	4992	3706	2853	.	.	.
Kohlenförderung in USA	"	"	7294	—	6305	7398	7416	8083	6677	7711	7970	8165	6632	6745	7711	.	.
Rohstahlerzeugung in Westdeutschld.)	"	"	195	118	162	198	199	245	247	240	242	253	178	184	245	.	.
" " USA	"	"	1739	1363	1519	1622	1622	1707	1715	1741	1764	1764	1593	1675	1754	1792	.
Kraftwagenherstellung in USA	1000 Stück	"	135	93	91	154	149	157	135	167	176	178	147	184	180	184	.
Stromverbrauch in Westdeutschland . .	Mill. kWh	"	921,7	%)786,8	743,7	879,9	871,9	926,5	996,9	998,4	991,7	.	.	.	.	.	.
" " West-Berlin%)	"	"	29,4	26,7	25,3	28,9	28,8	29,3	31,9	30,8	33,0	32,9	31,9	29,7	32,5	32,9	.
Güterverkehr																	
Wagenanforderung } Deutsche	1000 Wagen	WS	374,8	232,2	241,5	296,2	317,0	365,9	412,0	421,7	416,4	417,6	325,4	278,8	.	.	.
Wagengestellung } Bundesbahn	"	"	363,4	226,6	241,0	295,8	316,0	349,7	388,2	387,7	387,6	384,2	296,2	275,5	.	.	.
Zahlungsverkehr																	
Zahlungsmittelumlauf in																	
Westdeutschland u. West-Berlin . .	Mill. DM	BSt	11696	11671	12435	11827	11451	12057	11415	13106	12837	12587	12465	13296	.	.	.
Notenumlauf d. Bank von England . .	Mrd. £	Mi	1632	1640	1620	1592	1563	1648	1652	1669	1704	1744	1759	1752	1732	1711	.
" " " Frankreich	Mrd. sfrs.	Do	2195	2233	2310	2295	2259	2387	2386	2458	2451	2430	2463	2538	.	.	.
" " " Niederländ. Bank	Mill. hfl.	Mo	3188	3271	3360	3347	3252	3425	3428	3544	3490	3442	3492	3608	3637	3542	.
" " " Belgisch. Nationalbk.	" bfrs.	Do	98276	98727	100976	101404	99936	99163	98857	100749	100205	99306	%)99836	100826	102542	101400	.
" " " Schweizer. "	" sfrs.	BSt	4989	5177	5228	5047	4885	4934	4957	5115	5096	5148	5352	5412	5210	.	.
" " " Schwedisch. "	" skr.	"	.	4921	4838	.	.	.	4408	4739	.	.	4992	5091	.	.	.
" " " Bank von Canada	" \$	Mi	.	.	%)1599	.	.	.	.	%)1587	.	.	.	.	.	.	.
Zahlungsmittelumlauf in USA	" \$	"	30953	31156	30890	30591	30284	30233	30412	30504	30697	30773	30946	30638	30434	30196	.
Geld- und Kapitalmarkt																	
Bank deutscher Länder																	
Goldbestand	Mill. DM	BSt	1287	1311	1368	1368	1365	2517	2519	2568	2568	2582	2600	2630	.	.	.
Inlandswechsel	"	"	1404	1462	1876	1690	1570	697	678	788	967	1233	1065	1353	.	.	.
Lombardforderungen	"	"	287	530	169	80	166	49	19	393	87	58	139	102	.	.	.
Vorschüsse an die öfötl. Verwaltung .	"	"	163	175	203	183	189	126	120	129	139	140	143	195	.	.	.
Forderungen gegen die öfötl. Hand. .	"	"	2631	2631	2768	2965	2146	1369	1147	1548	1743	1090	1183	1439	.	.	.
Depositen	"	"	1425	1425	1915	1885	1499	1630	1983	1222	1593	1535	1726	1770	.	.	.
400 repräsentative Geldinstitute in Westdeutschland																	
Kurzfristige Kredite an Nichtbanken .	"	"	15030	.	15122	.	15465	16374	.	16481	.	16710	.	.	.	.	.
Einlagen von Nichtbanken	"	"	21601	.	22408	.	22199	25675	.	25571	.	25380	.	.	.	.	.
darunter Spareinlagen	"	"	5491	.	5991	.	6208	8394	.	8473	.	8495	.	.	.	.	.
Berliner Zentralbank																	
Wechsel	"	"	6,6	6,7	5,6	11,7	12,2	29,8	23,0	18,7	23,8	20,0	24,4	33,3	33,1	26,1	.
Angekaufte Ausgleichsforderungen . .	"	"	180,6	160,9	195,6	175,6	161,6	155,5	147,5	178,3	170,3	170,3	170,3	183,4	183,3	183,4	.
Einlagen insgesamt	"	"	131,6	150,5	161,3	197,7	203,3	250,9	294,5	228,4	232,5	236,6	218,0	241,9	276,1	310,4	.
Bank von England																	
Regierungspapiere d. Emissionsabtögl.	Mill. £	Mi	1671,7	1671,7	1671,8	1621,7	1596,7	1671,2	1671,3	1721,2	1721,2	1771,2	1771,3	1771,2	1771,2	1771,2	.
Forderungen der Bankabteilung . . .	"	"	339,0	348,7	343,0	358,7	348,5	369,7	379,4	341,7	368,8	362,4	362,3	359,5	353,9	303,0	.
Depositen insgesamt	"	"	366,6	368,1	382,7	376,5	369,8	381,3	387,3	382,2	374,7	378,1	364,2	367,4	381,9	351,6	.
Bundes-Reserve-Banken USA																	
Aktiva insgesamt	Mill. \$	Mi	52758	52827	52374	51748	51623	51711	50634	51015	50545	51982	.	.	.	.	.
darunter: Goldzertifikate	"	"	20460	20458	20448	20453	20453	20180	20176	20166	20164	20165	.	.	.	.	.
Regierungspapiere	"	"	25457	25585	25902	25384	25318	24628	24553	24888	24888	24932	.	.	.	.	.
Einlagen insgesamt	"	"	21175	21751	21296	21241	21255	20703	20221	20461	20160	20624	.	.	.	.	.
darunter: Regierungseinlagen	"	"	224	799	377	222	86	544	538	742	350	333	.	.	.	.	.
Zinssätze																	
in Westdeutschland																	
Diskontsatz d. Bank deutscher Länd.	%o p.a.	Sa	3 1/2	3 1/2	3 1/2	3 1/2	3 1/2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Tagesgeld in provisionsfr. Rechnung	"	"	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4	3/4
Spareinlag. m. gesetzl. Kündigungsf.	"	"	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Tagesgeld in London	"	"	1 3/4-2 1/8	1 3/4-2 1/8	1 3/4-2 1/8	1 3/4-2 1/8	1 3/4-2 1/8	1 1/4-1 5/8	1 1/4-1 5/8	1 1/4-1 5/8	1 1/4-1 5/8	1 1/4-1 5/8	1 1/4-1 5/8	1 1/4-1 5/8	1 1/8	1 1/4-1 5/8	1 1/4-1 5/8
Handelswechsel, 3 Mon., London . .	"	"	3 1/2-4 1/2	3 1/2-4 1/2	3 1/2-4 1/2	3 1/2-4 1/2	3 1/2-4 1/2	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3	2 1/2-3
Effektenmarkt																	
40/ige Wertpapiere in Westdeutschland																	
Kursniveau, gesamt	vH	BSt	79,02	79,01	79,34	79,25	79,34	89,26	89,24	89,15	89,21	89,13	89,02	89,18	89,01	.	.
dar. Pfandbriefe d. Hypothekenbanken	"	"	76,00	76,00	76,29	76,29	76,29	89,53	89,53	89,53	89,53	89,53	89,53	89,59	89,53	.	.
" d. öfötl.-rechtl. Kreditanst.	"	"	82,31	82,13	82,06	82,06	82,06	89,25	89,25	89,25	89,25	89,25	89,25	89,25	89,25	.	.
Kommunalobligationen	"	"	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
der Hypothekenbanken	"	"	74,90	74,90	75,40	75,40	75,40	88,10	88,10	88,10	88,10	88,10	88,10	88,20	88,10	.	.
der öfötl.-rechtl. Kreditanstalten	"	"	83,83	83,83	83,83	83,83	83,83	89,50	89,50	89,50	89,50	89,50	89,50	89,50	89,50	.	.
Industrieobligationen	"	"	83,46	83,53	84,25	83,73	84,06	88,53	88,42	88,01	88,08	87,72	87,19	87,76	87,53	.	.
Aktienindex, Westdeutschland%) . . .	Dez. 43 = 100	Fr	.	338,3	347,1	354,3	357,8	560,7	551,0	567,1	590,5	587,5	579,4	%)600,6	605,4	619,5	.
Aktienindex, Großbritannien%)	1.7.1935 = 100	"	128,4	130,0	131,4	131,9	133,7	179,2	180,3	179,1	176,7	182,7	180,9	184,0	188,5	191,8	.
Aktienindex, USA%)	\$ je Stck.	Fr	283,5	280,9	280,9	281,5	286,7	378,0	387,8	389,6	390,1	394,9	397,2	404,4	395,6	396,5	.
Wechselkurse																	
Notenfreiverkehr in Zürich	sfrs. je 100 DM	BSt	100,60	101,13	100,60	100,30	100,60	99,25	99,00	98,55	99,10	99,10	98,95	99,10	99,35	99,30	.
" " New York	\$ je 100 DM	"	23,375	23,500	23,500	23,375	23,500	23,125	23,125	23,000	23,125	23,125	23,100	23,125	23,125	23,125	.
DM-Ost in Berlin (Mittelskurs)	je DM-West	Fr	4,49	4,37	4,25	4,18	4,18	4,59	4,66	4,66	4,66	4,66	4,59	4,61	4,54	4,61	.
Warenpreise																	
Großhandelsindizes																	
Rohstoffpreise in USA (Moody)	31.12.31 = 100	Fr	406,2	415,8	413,3	416,4	418,7	411,3	413,2	407,3	406,8	406,8	409,				