

# WIRTSCHAFTSDIENST

## WELTWIRTSCHAFTLICHE NACHRICHTEN

HERAUSGEGEBEN VOM HAMBURGISCHEN WELT-WIRTSCHAFTS-ARCHIV AN DER UNIVERSITÄT HAMBURG  
IN VERBINDUNG MIT DEM INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT UND SEEVERKEHR AN DER UNIVERSITÄT KIEL

ANSCHRIFT FÜR VERLAG WIRTSCHAFTSDIENST, G. M. B. H., UND SCHRIFTFLEITUNG: HAMBURG 36, POSTSTR. 19 / FERNRUF: ELBE 5052 u. 4456,  
MERKUR 422 u. 2614 / TELEGRAMMADRESSE: WELTARCHIV HAMBURG / POSTSCHECKKONTO: HAMBURG 12842 / BANKKONTO: DEUTSCHE BANK  
FIL. HAMBURG / BEZUGSPREIS VIERTELJÄHRLICH 12 RM / FÜR DEN BUCHHANDEL: IN KOMMISSION BEI OTTO MEISSNERS VERLAG, HAMBURG

*Wirtschaftspolitische Gedanken, die in Aufsätzen und Berichten des „Wirtschaftsdienst“ entwickelt werden, stehen allein unter der Verantwortung  
der Verfasser / Sie stellen keine Meinungsäußerungen der Herausgeber dar*

### ZUR LAGE

Zu den Anzeichen einer erheblichen Besserung der Wirtschaftslage, mit denen der Umschwung der Bank- und Börsenstimmung in den ersten Wochen des Jahres begründet zu werden pflegte, gehörte auch die Zunahme der deutschen Stahlproduktion im Januar. Dieses Symptom ist, für sich genommen, wenig bezeichnend. Erhöhte Eisen- und Stahlgewinnung läßt keinen Schluß auf Belebung des allgemeinen Geschäftsganges zu, wenn sie nicht auf einen stärkeren Bedarf der inländischen Industrie und Landwirtschaft zurückgeht. Dies war nach den vorliegenden Berichten, so unvollständig und undurchsichtig sie sind, nicht zu erwarten. Man mußte also annehmen, daß die vermehrte Produktion durch vermehrten Absatz im Ausland bedingt war. Nun sind allerdings bis Ende Februar die Januarzahlen des deutschen Außenhandels im einzelnen nicht veröffentlicht worden. Wir erfahren indessen aus guter Quelle, daß die Einfuhr 67 597 t (im Dezember 64 126), die Ausfuhr 391 172 t (im Dezember 374 706) betragen hat. Danach ergibt sich eine inländische Eisen- und Stahlversorgung von 611,85 Mill. t, gegen 617,68 Mill. t im Dezember. Das heißt, die vermehrte Produktion ist durch vermehrte Ausfuhr überkompensiert, während der inländische Absatz noch zurückgegangen ist. Er hält sich im Januar noch unter dem Stand vom Februar 1924 und ist fast so niedrig wie im Januar des ersten Stabilisationsjahres, halb so hoch wie im Durchschnitt der Monate Januar/Februar 1925, der dem Durchschnitt der beiden Jahre 1910 und 1913 entsprach: die monatliche Inlandsversorgung mit Eisen und Stahl betrug damals rund 1,2 Mill. t (altes Wirtschaftsgebiet).

Infolge eines merkwürdigen Zusammenfallens halten sich auch die deutschen Aktienemissionen im Januar auf einem Stand, der zwischen den Januar- und Februarzahlen 1924 liegt: wenig mehr als 10 % des Monatsdurchschnitts der Jahre 1909—1913. Auch die übrigen Formen langfristiger Kapitalaufnahmen (Inlandsemissionen von Obligationen und Auslandsemissionen) haben sich im Januar gesenkt. Sie bleiben nicht nur stark hinter den Dezemberzahlen, sondern auch leicht hinter den Novemberzahlen zurück. In welchem Umfang sie die Zuführung neuer Mittel bedeuten, ist nicht zu erkennen.

Ganz undurchsichtig ist die Versorgung der Unternehmungen mit länger befristeten Bankkrediten. Die Zweimonatsausweise für Ende Dezember fehlen bisher. Wir können also nicht erkennen, ob und in welchem Maß der seit Anfang 1925 verlangsamte Zuwachs an Debitoren und Akzepten angehalten hat. Da während der Berichtszeit allen Informationen zufolge Bankkredite nur an die allersichersten Kunden gewährt worden sind, wird man hier mit nicht großen Ausweisveränderungen rechnen dürfen, zumal die Notwendigkeit der Bilanzaufstellung am Jahresende zu einer zeitweiligen Umwandlung der als weniger liquide betrachteten Debitoren in als liquide betrachtete Wechsel zu führen pflegt.

Erst in den letzten Wochen wird von einer ein wenig expansiveren Stimmung der Kreditabteilungen der Großbanken gesprochen, doch ist die Kreditwürdigkeit im allgemeinen so undurchsichtig und die Lage durch die Unsitte ausgedehnter Sicherheitsübereignungen zugunsten einzelner Gläubiger so stark gefährdet, daß plötzliche Veränderungen des Kreditvolumens von erheblicher Größe kaum wahrscheinlich sind.

Ganz unbekannt ist auch die Summe der Geldschöpfungskredite (Wechsel und Lombard der Reichsbank und der Privatnotenbanken plus Kreditgewährung der Rentenbank an die Landwirtschaft), solange der Reichsbankausweis unter „Wechseln“ sowohl inländische Diskontierungen wie Auslandsguthaben in Wechselform zusammenfaßt. Da diese Devisen einen Posten wechselnder und zuweilen erheblicher Höhe darstellen, sind aus diesem unsinnigsten aller Sammelposten überhaupt keine Schlüsse zu ziehen. Wir verzeichnen die Zahlen der Vollständigkeit halber, aber wir warnen den Leser vor ihrer Benützung, bis die Reichsbank sich entschlossen hat, den Forderungen zu entsprechen, die nicht nur die gesamte führende Handelspresse, sondern auch der Reichswirtschaftsrat in einer kürzlich gefaßten Entschließung für notwendig erklärt hat.

Die Zinssätze des Geldmarkts haben ihre Abwärtsbewegung fortgesetzt, ein deutliches Stockungssymptom. Der Zusammenhang des Geld- und Kreditmarkts ist nur wenig enger geworden, die Pfandbriefe haben zwar einen Teil der unbeschäftigten, bisher kurzfristig ausgeliehenen Kapitalien angezogen, aber die Überfüllung des Markts für tägliches Geld und Privatkonten hat sich bis Ende Februar eher verstärkt als vermindert. Große Be-

träge wurden zeitweilig überhaupt kaum verzinst. Insofern ist die Januar-Diskontherabsetzung der Reichsbank ohne wesentliche Wirkung geblieben. Dagegen ist der Wunsch nach weiterer Verringerung der Zinsspanne der Banken erfüllt worden: die Mindestverzinsung für Kontokorrentkredite (heute vielfach die normale Verzinsung) ist weiter von 12,4 % auf 11,4 % reduziert worden, und zwar noch ehe die Reichsbank ihren eigenen Lombardsatz von 10 auf 9 % senkte. Damit ist ein bescheidener Schritt in der Richtung auf Normalisierung der Kreditbedingungen hin getan. Eine Herabsetzung des Reichsbankdiskonts soll erst in einigen Wochen erwogen werden; sie kann dringlich werden infolge eines Beschlusses der Stempelvereinigung, wonach es ihren Mitgliedern künftig erlaubt sein soll, Wechsel auch unter Reichsbanksatz anzukaufen. Es könnte sich also die Situation ergeben, daß die Kreditbanken alles bessere Wechselmaterial der Reichsbank entziehen, vielleicht ein notwendiger Übergangszustand zwischen der Anlage der Großbankmittel am Geldmarkt und der Anlage in längerfristigen Krediten. Rücksichten auf den Zufluß der Auslandsgelder sind so lange sekundär, wie der Mangel an erstklassigen Anlagen die Kapitalien in nicht unbedeutlichen Mengen auf die Auslandsgeldmärkte zurücktreibt. Auch vom New Yorker Markt wird, wie zuerst aus London, der Ankauf kurzfristiger Kreditpapiere durch deutsche Firmen gemeldet.

Der Überfluß des Geldmarktes ist zum Teil der Effektenbörse zugute gekommen, die ihre Kurse im Lauf des Januar erheblich erhöht hat. In der zweiten Hälfte des Februar flaute die Hausse ab, deren Basis immer sehr schmal gewesen ist. Die Abhängigkeit von den Auslandsbörsen tritt immer stärker hervor.

Die übrigen Märkte zeigen im Januar durchweg mäßige Preissenkungen, auch die der Fertigfabrikate. Erheblich war nach dem Index des „Berliner Tageblatts“ der Rückgang in der Gruppe „Textilien, Häute, Leder“ (72 Artikel), die im November 1925 auf 146,2 standen, im Dezember auf 142,2, Anfang Februar auf 132,1, am 24. Februar auf 128,0 zurückgegangen waren, während Kohle, Eisen, Metalle in diesem Zeitraum nur von 136,3 auf 134,5 sanken. Diese Zahlen erhalten durch die Arbeitsmarktberichte einzelner Fachverbände einiges Relief; danach nahm vom Dezember bis Januar zu im Textilarbeiterverband die Arbeitslosigkeit von 6,7 auf 13,1, die Kurzarbeit von 28,8 auf 46,3 % der berichtenden Mitglieder, im Bekleidungsarbeiterverband von 24,7 % auf 32,5 % bzw. von 40,8 % auf 44,8 %, im Zentralverband der Schuhmacher von 33,4 % auf 37,7 % bzw. von 40,9 % auf 46,5 %, im Metallarbeiterverband von 15,2 % auf 18,8 % bzw. von 30,1 % auf 32,8 %.

Die Gesamtzahlen der Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit in den Fachverbänden liegen für Ende Januar noch nicht vor. Im Dezember war die Arbeitslosigkeit dort fast doppelt so hoch wie im November, während die Kurzarbeit um fast 25 % gestiegen war. Die unterstützten Erwerbslosen insgesamt werden im Januar mit 2 Mill. angegeben, gegen 1,5 Mill. im Dezember, während nach den normalen Saisonschwankungen ein Steigen im Verhältnis 126,4 : 138,1 zu erwarten wäre, von Januar bis Februar im Verhältnis 138,1 : 122,6. Wenn also, wie es nach Zeitungsmeldungen scheint, der Zuwachs nun zum Stillstand gekommen ist, so würde dies

noch immer eine Verschlechterung der Arbeitsmarktlage anzeigen. Die Zahl der eröffneten Konkurse im Februar (1934), weist im Vergleich mit dem Vormonat absolut ein Abnehmen um 158, auf den Wert umgerechnet jedoch eine neue Steigerung um 2,5 % auf; die Zahl der Geschäftsaufsichten (1525) um 10,9 %.

Die Umsatzzahlen zeigen weitere Rückgänge. Die monatlich ausgestellte Wechselsumme, die sich im Dezember noch auf der Höhe des gleichen Monats 1924 gehalten hatte, weist im Januar eine Senkung um 10 % auf. Das Reichsbank-Clearing ist infolge der Bedeutung der Effektenumsätze wenig aufschlußreich. Für den Postscheckverkehr liegen die Januarzahlen noch nicht vor. Die Steigerung im Dezember war geringer als im Vorjahr. Die Wagengestellungen der Reichsbahn zeigen nicht nur absolut, sondern auch nach Ausschaltung der Saisonschwankungen einen erheblichen Rückgang im Januar wie in den beiden Vormonaten.

Immerhin ist der Rückgang der Umsätze im allgemeinen sehr viel geringer als der Rückgang in den Unkosten der Unternehmungsgüter. Aus der an anderer Stelle dieses Heftes veröffentlichten Tabelle, die den Krämerschen Aufsatz in Heft 2 zu ergänzen bestimmt ist, geht hervor, daß auch im 4. Quartal 1925 der Gesamtumsatz, gemessen an den Erträgen der Umsatzsteuer, 45 % über dem Durchschnitt des Jahres 1924 lag, der Postscheckverkehr 48 %, das Reichsbankclearing 70 %, die Wechselsumme 33 %, der Geldumlauf 55 %. (Für die Wagengestellung liegen 1924 keine ausreichenden Daten vor.) Dagegen lag die Eisenversorgung 15 %, die Aktienemission 63 % unter jenem Niveau, wie uns scheint, ein Zeichen für die Richtigkeit der Auffassung, die weder im Geldumlauf noch in der Massenkaufkraft den wichtigsten Faktor des Wirtschaftszyklus sieht, sondern in der Spanne zwischen Kapitalversorgung und Ertraggüterversorgung.

K. S.

	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.
1. Aktienemissionen .. (Mill.RM)	20,4	19,0	10,6	5,8	13,9	5,0
2. Sonst. Inlands- und Auslandsmissionen ( „ „ )	13,5	267,4	120,2	220,0	330,6	200,5
3. Debitor- u. Akzepten bei 10 Großbanken. ( „ „ )	+141,4	+ 86,5	.	.	.	.
4. Wirtschaftskredite der Notenbanken <sup>2)</sup> . ( „ „ )	2722	2703	2638	2470	2386	2547
5. Desgl. Saisonschwankungen ausgeschaltet .....	2991	2938	2144	2307	2386	2233
6. Eisen- u. Stahlprod. (1000 t) ..	1057	1038	1102	1053	928	935
7. Eis- u. Stahlversorg. ( „ „ ) ..	874	854	894	826	618	612
8. Tägliches Geld .....	9,00	8,85	9,11	8,49	8,20	6,94 <sup>1)</sup>
9. Monatsgeld .....	10,84	10,59	10,82	10,65	10,29	8,20 <sup>1)</sup>
10. Privatskont .....	7,61	7,09	7,02	6,77	6,75	6,19 <sup>1)</sup>
11. Realverzins. der Goldpfandbr.	9,3	9,22	9,21	9,32	9,25	.
12. Aktienindex .....	24,3	25,7	24,5	22,4	21,6	24,0
13. Arbeitslose i. d. Fachverb. (%)	4,3	4,5	5,8	10,7	19,4	.
14. Desgl. Saisonschwankungen ausgeschaltet .....	5,1	5,5	7,0	12,4	15,4	.
15. Kurzarbeiter in den Fachverbänden .....	6,9	8,5	12,4	16,0	19,8	.
16. Unterstützte Erwerbslose am Monatsende .....	231	266	364	669	1408	2031
17. Tarifm. Wochenlohn eines gelernten Arbeiters .....	44,42	44,90	45,10	45,98	45,98	.
18. Eröffnete Konkurse .....	751	914	1144	1343	1666	2092
19. Geschäftsaufsichten .....	379	459	633	967	1388	1553
20. Ausgestellte Wechselsumme (Mill.RM)	3707	.	.	3479	3256	3012
21. Reichsbankclearing ( „ „ )	4433	4382	4650	4216	4396	4177
22. Postscheckverkehr ( „ „ )	9414	9479	10010	9195	9716	.
23. Geldumlauf .....	4983	5053	5066	4977	5181	4846
24. Wagengest. d. Reichsb. (in 1000)	3132	3280	3570	3139	2784	2546 <sup>1)</sup>
25. Desgl. (Saisonschwankungen ausgeschaltet) .....	3012	3057	3131	2906	2870	2767 <sup>1)</sup>
26. Großhandelspr. d. Industriest.	134,9	134,5	134,0	133,0	131,4	130,4
27. „ „ Lebensm. .....	130,0	121,4	118,3	114,8	116,2	114,5
28. „ „ Fertigwar. .....	153,0	154,0	153,8	153,6	152,9	150,5
29. Lebenskosten ohne Wohnung	159,5	159,1	157,3	154,7	154,4	152,1
30. Ernährungskosten .....	154,4	153,2	150,5	146,8	146,4	143,3

<sup>1)</sup> Vorläufige Zahlen. <sup>2)</sup> Kredite der Reichsbank 1. Monatswoche, tbr. Kredite Monatsanfang. — Quellenangabe in Heft 3, 1925, Seite 79.