

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

Herausgeber: Prof. Dr. Ernst Wagemann

1. Jahrgang

Berlin, den 1. August 1928

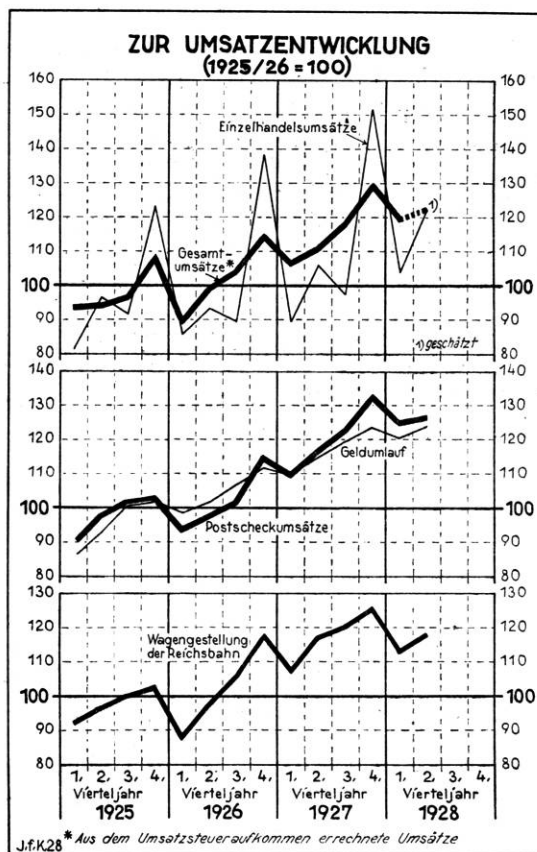
Nummer 18

Zur Saisonbewegung der Wirtschaft.

Der wirtschaftliche Tätigkeitsgrad in der **Gütererzeugung** dürfte gegenwärtig im ganzen seinen saisonmäßigen Höhepunkt erreicht haben. Zwar kann auf dem Bau- markt und in der Landwirtschaft in den nächsten Monaten noch eine leichte Er- höhung der Beschäftigung erwartet werden. Auch die **Produktion von Brennstoffen** (Kohle, Koks) dürfte in den kommenden Monaten saisonmäßig zunehmen. Dagegen ist in den meisten Verbrauchsgüterin- dustrien (Textil- und Bekleidungsgewerbe, Teile der Lederindustrie usw.) nach Ab- schluß der Vorbereitungen auf das Winter- geschäft zunächst mit einer Ruhepause zu rechnen, die bis zur Aufnahme der Ar- beiten für die nächste Saison in den Herbst- monaten andauert. Da dann aber die Be- schäftigungsmöglichkeit im Baugewerbe das Maximum erreicht hat, kann man unter Berücksichtigung der verschiedenen, z. T. einander entgegengesetzt gerichteten Sai- sonbewegungen schließen, daß keine größere Steigerung der Beschäftigung mehr zu er- warten ist. Zu dieser Annahme ist man um so mehr berechtigt, als der Konjunktur- rückgang im ganzen weiter anhält.

Während so in der Gütererzeugung der saisonmäßige Höhepunkt nahezu erreicht worden ist, befinden sich die **Waren- umsätze** erst am Anfang der jahreszeitlichen Aufwärtsbewegung. Im Einzelhandel dürfte sich im August und auch im Sep- tember nach der Umsatzerhöhung im Juli, die durch die Saisonausverkäufe bedingt war, eine gewisse Geschäftsstille zeigen. Der Großhandel dagegen übernimmt jetzt allmählich die produzierten Waren, um

sie teils dem Einzelhandel, teils der Aus- fuhr zuzuleiten. Die Ausfuhr pflegt dann im Oktober, der Einzelhandelsumsatz im



Dezember ein Maximum zu erreichen. Aus dieser verschiedenartigen Saisonbewegung der Gütererzeugung auf der einen Seite und des Absatzes auf der anderen Seite erklärt es sich, daß in den Herbstmonaten die Lagerhaltung einen saisonmäßigen Höchststand erreicht. Überdies kommt in den nächsten Monaten der größte Teil der Ernte in den Handel. Daraus ergibt sich,

daß in den kommenden Monaten ein besonders großer Bedarf des Handels an Betriebskapitalien entsteht. Jedenfalls ist in den Monaten August bis Oktober allein aus saisonmäßigen Gründen mit einem Steigen des kurzfristigen Kredits zu rechnen. (Die Wechselziehungen erreichen z. B. erfahrungsgemäß im Oktober einen etwa um 10 v. H. höheren Stand als in den Monaten Juni und Juli.)

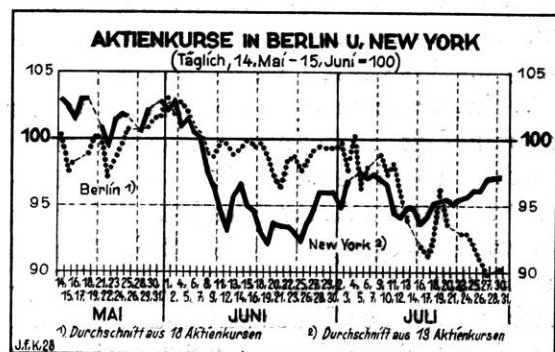
Im laufenden Jahr wird dieser Entwicklung besondere Bedeutung zukommen, da sich schon in den letzten Monaten im Handel starke Spannungserscheinungen bemerkbar gemacht haben (vgl. hierzu die Ausführungen über die Kreditsicherheit in Wochenbericht Nr. 16 vom 18. Juli). Soweit sich bis jetzt erkennen läßt, waren zwar die Dispositionen des Handels für das Wintergeschäft ziemlich vorsichtig (der Auftrags-
eingang war in den letzten Monaten in den meisten Zweigen der Industrie geringer als zur gleichen Zeit des Vorjahres). Immerhin wäre eine Verschärfung der Spannungen im Handel, die sich gegebenenfalls bei der Anspannung der Betriebskapitalien bis zum Zahlungseingang aus dem Herbstgeschäft ergeben könnte, in der Lage, die gesamtwirtschaftliche Liquidität und Kreditsicherheit zu beeinträchtigen.

Die Umsätze waren im bisherigen Verlauf dieses Jahres im ganzen immer noch größer als im Vorjahr. Die saisonmäßige Umsatzsteigerung setzt also auf einem höheren Niveau ein als 1927. Andererseits hat sich neuerdings die Einkommensbildung in ihrer Steigerung etwas verlangsamt, wodurch die Intensität der saisonmäßigen Umsatzbelebung in den Herbstmonaten vielleicht etwas geschwächt werden wird. Im ganzen ist jedoch zu vermuten, daß im 2. Halbjahr 1928 der Handel ungefähr mit dem gleichen Geschäftsumfang wird rechnen können wie in den entsprechenden Monaten des Jahres 1927. Da die Gütererzeugung aber konjunkturell sinkt, würde dies eine Verminderung der Lagervorräte bedeuten. Ob dadurch freilich eine nachhaltige Entspannung der Konjunkturlage eintritt, wird wesentlich davon abhängig sein, ob die Kreditmärkte den an sie herantretenden Ansprüchen gewachsen sind. Darüber läßt sich aber nur schwer ein Urteil fällen. Denn über die Höhe der in den nächsten Monaten flüssig zu machenden Kreditbeträge kann man nur ein unvollkommenes Bild gewinnen. Bisher ist jedenfalls, wie u. a. die Entwicklung des Geldmarktes im Juli zeigt, hier eine Entspannung noch nicht eingetreten.

Die Märkte.

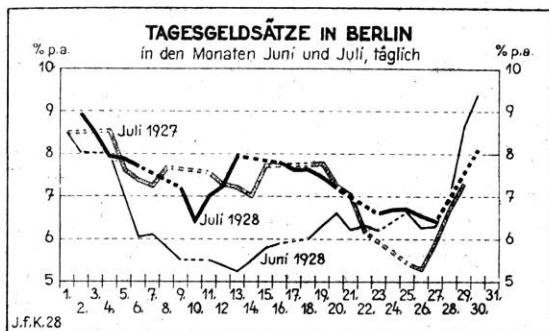
Auf dem **Effektenmarkt** ergaben sich im Verlaufe der Berichtswoche erhebliche Kursrückgänge, von denen allerdings die einzelnen Aktien verschieden stark betroffen wurden. Am stärksten wirkten sich die Kurssenkungen bei ausgesprochenen Spekulationspapieren aus. Auffallend ist, daß in letzter Zeit die von den Spezialwerten ausgehende Abschwächungstendenz anscheinend stärker war als der Einfluß, den die jeweilige Börsenlage in New York auf den Berliner Aktienmarkt ausübte: Während bis in die dritte Juliwoche hinein die Bewegungen der Kurse in New York und Berlin annähernd die gleiche Richtung zeigten, überwog seit diesem Zeitpunkt an der Berliner Börse die Baissetendenz, wogegen sich in New York eine langsame Erholung der Kurse durchsetzen konnte.

Die Kurse der festverzinslichen Papiere haben in der Berichtswoche ihren Kursrückgang verstärkt fortgesetzt.



Auf dem **Geldmarkt** ist der Satz für Tagesgeld während der Berichtswoche zurückgegangen. In den letzten Tagen des Juli

ergab sich jedoch wieder eine (in nachstehendem Schaubild nicht mehr eingezeichnete)



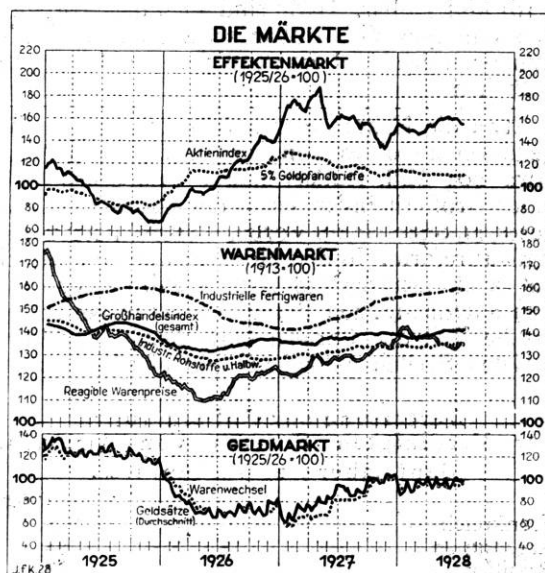
Erhöhung des Tagesgeldsatzes im Zusammenhang mit den Vorbereitungen auf den Ultimo.

Ähnlich wie im Juli d. J. zeigte sich auch im Juli 1927 um die Monatsmitte ein auffallend hoher Satz für Tagesgeld. Während aber damals nach Überwindung der Steuerzahlungen usw. gegen Ende des Monats die Geldsätze rasch zurückgingen, hielt sich diesmal der Rückgang in viel engeren Grenzen. Während bis zum 21. Juli der Tagesgeldsatz annähernd gleich hoch war wie in der gleichen Zeit des Vorjahres, hielt er sich im letzten Drittel des Monats meist über Vorjahreshöhe. Gegenüber den entsprechenden Tagen im Juni ist freilich keine erhebliche Steigerung mehr erfolgt. Der Satz für Monatsgeld war etwas höher als Ende Juni. Im ganzen hat sich jedoch die Geldmarktlage seit Ende Juni kaum verändert.

Die Zwischenbilanzen der Privatbanken zeigen, daß im Juni die Krediterteilung nachgelassen hatte. Da aber ähnliche Rückgänge in den Monaten Mai und Juni sowohl in den letzten Jahren als auch in der Vorkriegszeit ziemlich regelmäßig beobachtet wurden, darf man annehmen, daß es sich dabei offenbar um eine Saisonercheinung handelt. Darüber hinaus scheint

freilich in diesem Jahr auch eine leichte konjunkturelle Verminderung der Kreditnahme von Industrie und Handel eingetreten zu sein. (Bewerkenswert ist aber, daß die Krediterteilung an die Börse zugenommen hat.) In den nächsten Monaten wird jedoch aus saisonmäßigen Gründen wieder mit einer Steigerung der Kreditansprüche an die Banken zu rechnen sein.

Auf dem **Warenmarkt** sind die reagiblen Warenpreise im Durchschnitt nahezu unverändert geblieben. Die Preise für Blei haben sich leicht erhöht, während die Preise für Messingblechabfälle weiter gesunken sind. Die Großhandelsindexziffer im ganzen ist um 0,5 v. H. gestiegen. Dies ist ausschließlich auf die Preise für Vieh und Vieherzeugnisse zurückzuführen, die sich gegenüber der Vorwoche beträchtlich



erhöht haben. Die Preise der industriellen Rohstoffe und Halbwaren sowie die der industriellen Fertigwaren haben sich leicht gesenkt.

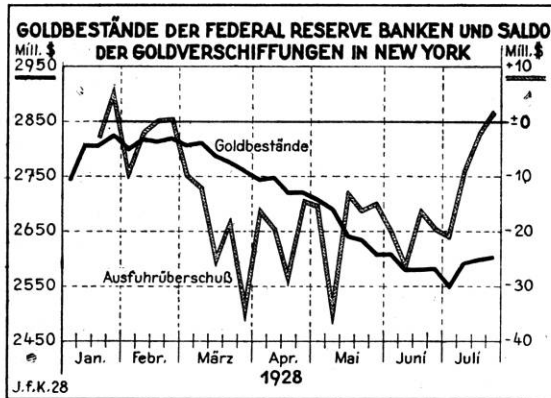
Die Goldausfuhr aus den Vereinigten Staaten.

Der Goldabfluß aus den Vereinigten Staaten von Amerika, der sich seit September 1927 zeigte, hat bis zur dritten Juliwoche angehalten. In der zweiten und dritten Juliwoche ist jedoch eine Verminderung der amerikanischen Goldausfuhr eingetreten; in der vierten Juliwoche ergab sich zum ersten Mal seit Ende Februar wieder ein leichter Goldeinfuhrüberschuß. Zählt man diejenigen Goldbestände mit, die zwar vorläufig noch nicht zur tatsächlichen Ausfuhr gelangen, aber zugunsten des Auslandes belastet (»earmarked«) sind, so beträgt der gesamte Goldabfluß der Vereinigten Staaten seit Sep-

tember 1927 bis zum 21. Juli d. J. etwa 535 Mill. Dollar.

In paralleler Bewegung sind die **Goldreserven der Federal Reserve Banken** ebenfalls weiter zurückgegangen: sie haben seit dem 17. Mai 1928 (dem Tag der zweiten Diskonterhöhung in New York) bis zum 12. Juli (dem Tage der Diskonterhöhung auf 5 v. H.) um 45,9 Mill. Dollar und seit dem 2. Februar, an dem der Diskontsatz seit August 1927 zum ersten Male erhöht wurde, um 204,1 Mill. Dollar abgenommen. Im ganzen beträgt der Goldverlust der Federal Reserve Banken in der Zeit vom 4. August 1927 bis

zum 5. Juli 1928 415 Mill. Dollar. Der gesamte amerikanische Goldbestand, der Ende April 1927 mit 4 610 Mill. Dollar seinen Höchststand erreicht hatte, betrug Ende Mai dieses Jahres noch



4 161 Mill. Dollar. Darin sind auch der zwischen 380 und 400 Mill. Dollar schwankende Goldmünzenumlauf und die staatlichen Goldbestände enthalten.

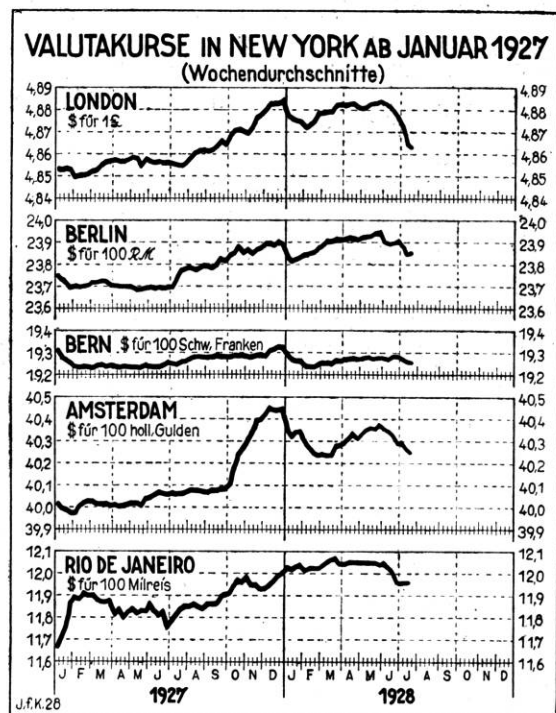
Etwa die Hälfte des seit September 1927 abgeflossenen Goldes (von März bis Mitte Juli allein etwa 203 Mill. Dollar) nahm Frankreich auf. Auch Großbritannien hat große Beträge an sich gezogen, offenbar zur Vorbereitung seiner Noten-umlaufreform. In den Monaten März und April hat auch Deutschland seine Goldreserven aus den amerikanischen Beständen vergrößert. Der größte Teil der übrigen Goldausfuhr der Vereinigten Staaten entfiel auf Südamerika.

Verteilung der Goldausfuhr der Vereinigten Staaten von Amerika. September 1927 bis Juni 1928.

	in Mill. Dollar
Frankreich	229
Argentinien	128
Brasilien	55
Großbritannien	41
Deutschland	27
Italien	22
Polen	6

Der Goldabfluß erfolgte in engem Zusammenhang mit der internationalen Geldmarktlage. (In den südamerikanischen Ländern förderte außerdem eine starke Aktivierung der Handelsbilanz die Goldeinfuhr.) Die Politik der Zinsverbilligung in den Vereinigten Staaten, die von den Federal Reserve Banken im Herbst 1927 betrieben wurde, gab den Anreiz zur Ausfuhr kurzfristigen Kapitals und hatte einen Rückgang des Dollarkurses zur Folge, wodurch die Goldausfuhr gefördert wurde. Wenn aber lediglich die Faktoren des eigentlichen Marktmechanismus wirksam gewesen

wären, so hätte die Goldausfuhr nur so lange stattfinden können, als sich die Devisenkurse in der Nähe der üblichen Goldausfuhrpunkte bewegten. Tatsächlich hat aber der Goldabfluß aus den Vereinigten Staaten auch zu Zeiten angehalten, in denen die Devisenkurse sich nicht in der Nähe der Goldausfuhrpunkte bewegten. So war die Steigerung des Dollarkurses im Januar/Februar und im Juni nur in zwei Wochen (in der vierten Januarwoche und in der dritten Februarwoche) von einem Goldeinfuhrüberschuß begleitet. Selbst bei der beträchtlichen Erhöhung des Dollarkurses in den Monaten Juni und Juli, die offenbar im Zusammenhang mit der Steigerung der amerikanischen Geldsätze durch Rückfluß kurzfristig im Ausland angelegter Gelder verursacht wurde, ist eine Verringerung der Goldausfuhr erst gegen Mitte Juli erkennbar. Diese Entwicklung läßt vermuten, daß die Bewegung des Goldes in der letzten Zeit nicht allein eine Folge marktmäßiger Arbitragegeschäfte war. Eine wesentliche Ursache für die Goldausfuhr dürfte durch die Währungspolitik wichtiger Länder (Frankreich, Italien, Brasilien, Großbritannien und Deutschland) und in der damit sich ergebenden Goldnachfrage der betreffenden Zentralbanken gegeben sein. Die Federal Reserve Banken haben bisher die Rückverteilung der Goldbestände, die in den Jahren 1921 bis 1927 nach den Vereinigten Staaten gelangt waren, mehr oder minder gefördert.



Anschrift des Herausgebers: Berlin W 15, Kurfürstendamm 193/194, Fernsprecher: Bismarck 7315. — Verlag: Reimar Hobbing, Berlin SW 61, Großbeerenstraße 17, Fernsprecher: Bergmann 2527. Preßgesetzlich für die Redaktion verantwortlich: Dr. Theodor Bühler, Berlin-Südende. — Bezugspreis vierteljährlich 6,50 RM zuzüglich 1,— RM für Kreuzbandzustellung. — Gedruckt in der Reichsdruckerei.

— Hierzu 1 Zahlenübersicht. —

Zahlenübersicht

zum Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung

1. Jahrgang

Berlin, den 1. August 1928

Nummer 18

Gegenstand	Einheit	Vorjahr								Gegenwart							
		6.-11. Juni 1927	13.-18. Juni 1927	20.-25. Juni 1927	27. Juni bis 2. Juli 1927	4.-9. Juli 1927	11.-16. Juli 1927	18.-23. Juli 1927	25.-30. Juli 1927	4.-9. Juni 1928	11.-16. Juni 1928	18.-23. Juni 1928	25.-30. Juni 1928	2.-7. Juli 1928	9.-14. Juli 1928	16.-21. Juli 1928	23.-28. Juli 1928
		23	24	25	26	27	28	29	30	23	24	25	26	27	28	29	30
Woche:																	
1. Tätigkeitsgrad																	
Erwerbslose in ‰ der Wohnbevölkerung																	
in den Großstädten	‰	—	18,7	—	17,6	—	16,7	—	—	—	—	16,6	—	—	—	—	—
in den Industriegebieten	„	—	12,8	—	11,8	—	10,9	—	—	—	12,3	—	12,3	—	—	—	—
in den Agrargebieten	„	—	6,3	—	5,5	—	4,6	—	—	—	6,3	—	6,0	—	—	—	—
im Reiche	„	—	9,6	—	8,7	—	7,9	—	—	—	10,0	—	9,8	—	—	—	—
Arbeitslosigkeit, England ¹⁾	1000	1028,7	987,3	1004,6	1053,6	1036,5	1048,0	1026,9	1119,8	1149,9	1162,5	1192,6	1217,5	1242,4	1247,4		
Produktion, arbeitstäglich																	
Steinkohle im Ruhrrevier	1000 t	373,1	368,7	380,2	391,7	369,2	372,7	371,5	362,5	353,5	342,9	358,4	378,9	360,3	364,9	357,6	
Steinkohle in Deutsch-Oberschlesien	„	58,7	62,2	61,8	63,2	62,7	64,6	64,2	65,1	64,3	66,0	66,0	66,2	63,1	65,7	64,8	
Kokserzeugung im Ruhrrevier	„	68,2	70,2	72,0	73,1	71,9	72,5	73,8	73,2	77,8	72,7	76,5	79,6	76,5	80,4	79,3	
Steinkohle in England	1000 lgt	3177,8	5011,9	5004,8	4848,9	4846,3	4851,1	4893,0	4836,6	1707,3	4621,0	4546,6	4347,1	4471,1	4309,7		
Verkehr, arbeitstäglich																	
Wagenstellung der Reichsbahn	1000	149,3	144,1	150,4	147,7	149,1	150,4	150,3	151,9	152,0	149,7	150,2	147,5	148,4	151,6	151,6	
Unternehmungen																	
Neugründungen (arbeitstäg.)	Zahl	52	48	39	43	37	49	42	40	31	42	43	38	36	46	44	38
Auflösungen	„	53	59	58	60	57	75	52	51	58	64	48	56	49	66	57	54
Kreditsicherheit																	
Wechselproteste (arbeitstäg.)	Zahl	230	168	207	130	220	161	184	157	304	274	317	262	296	270	279	
Wechselproteste	1000 R.M.	286,3	212,1	243,0	189,4	276,6	214,2	233,7	209,0	406,9	364,7	392,8	340,7	378,4	337,7	339,1	
Vergleichsverfahren ²⁾	Zahl	2	4	4	5	5	5	7	5	11	11	10	13	11	11	14	14
Konkurse	„	18	18	18	14	18	15	15	18	29	27	23	32	29	22	21	26
Notenbanken																	
Gold- und Devisenbestand	Mill. R.M.	1 992	1 969	1 963	1 960	1 966	1 987	1 989	2 069	2 397	2 402	2 397	2 429	2 440	2 423	—	2 439
Wirtschaftskredite ³⁾	„	2 855	2 600	2 497	3 072	2 819	2 784	2 745	3 005	2 448	2 190	2 077	2 808	2 523	2 480	—	2 313
Depositen (täglich fällige Verbindlichkeiten)	„	767	880	892	779	708	864	944	674	683	634	673	679	578	718	—	842
Bundes Reserve Banken U. S. A.																	
Diskontierte Wechsel	Mill. \$	399,3	360,9	438,7	477,3	506,8	426,2	403,3	398,1	982,0	1042,9	990,8	1031,9	1191,0	1089,3	1011,8	1025,1
Regierungssicherheiten	„	438,1	547,2	369,3	376,4	374,5	377,8	385,8	385,0	210,0	223,3	222,9	211,9	219,6	217,8	209,3	207,6
Zahlungsverkehr																	
Stückgeldumlauf	Mill. R.M.	5 628	5 205	5 056	5 765	5 579	5 401	5 238	5 871	5 872	5 673	5 513	6 371	6 095	5 875	—	5 600
Postscheckverkehr (Laufschrift)	„	1 141	1 226	1 331	1 411	1 340	1 359	1 433	1 451	1 363	1 316	1 254	1 627	1 369	1 478	1 408	
Postscheckguthaben (Bestände)	„	615	581	635	590	618	646	603	552	602	566	577	563	629	598	575	
2. Wertbewegung																	
Zinssätze																	
Reichsbankdiskont	‰ p. a.	5,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Debitzinsen ⁴⁾ der Stempel-Kreditzinsen ⁵⁾ vereinigung	„	8,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Tagesgeld	„	2,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Monatsgeld	„	6,33	5,22	5,31	7,43	7,70	7,35	7,20	6,13	6,42	5,55	6,29	7,37	8,19	7,15	7,55	6,59
Warenwechsel mit Bankgiro	„	7,99	8,24	8,32	8,58	8,37	8,44	8,47	8,50	7,99	8,00	8,04	8,26	8,14	8,08	8,06	8,35
Reportgeld	„	5,25	5,82	5,98	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,88	6,79	6,90	7,00	6,97	6,95	7,01	7,11
Rendite der 5% Goldpfandbriefe	„	8,17	8,50	—	8,92	8,50	8,50	8,75	8,75	8,00	—	8,00	8,99	—	8,63	—	8,67
6% „	„	5,69	5,78	5,83	5,85	5,87	5,85	5,85	5,82	6,20	6,21	6,21	6,21	6,21	6,22	6,22	6,21
7% „	„	—	6,27	—	—	—	6,31	—	—	6,92	6,94	6,95	6,96	6,98	7,00	7,00	7,01
Call money New York	„	—	7,01	—	—	—	7,06	—	—	7,75	7,76	7,75	7,77	7,79	7,81	7,84	7,86
Privatdiskont London	„	4,375	4,208	4,000	4,833	4,300	4,000	3,917	3,833	6,000	5,750	6,167	7,417	6,025	6,375	5,594	5,500
„ Zürich	„	4,356	4,349	4,334													