

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

Herausgeber: Prof. Dr. Ernst Wagemann

1. Jahrgang

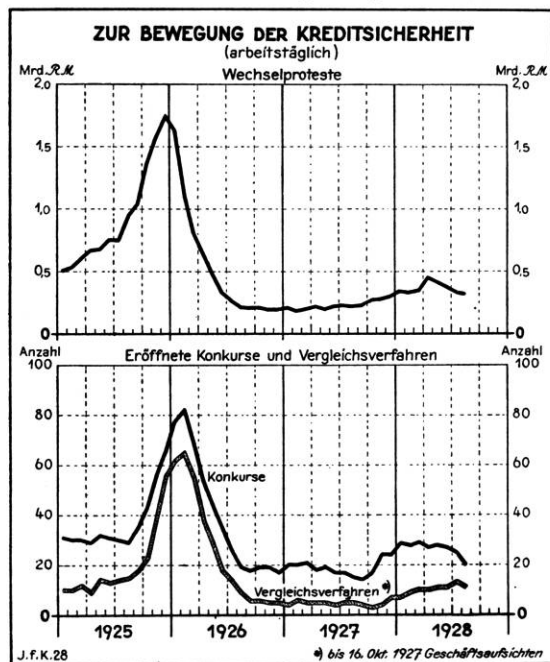
Berlin, den 12. September 1928

Nummer 24

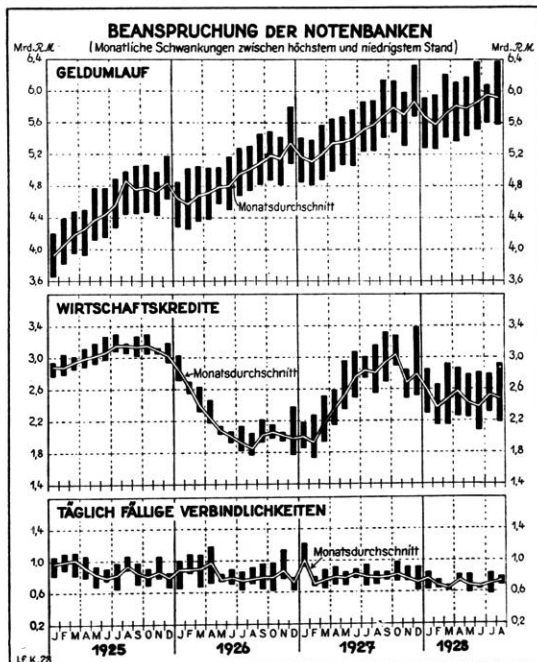
Kreditsicherheit und Notenbankkredit.

Die Kreditsicherheit hat sich in den letzten Wochen leicht erhöht: sowohl die Zahl der Konkurse wie die der Wechselproteste haben ihren Rückgang, der bereits seit einigen Monaten zu beobachten ist, auch in den letzten Wochen fortgesetzt. Neuerdings ist die Zahl der Vergleichsverfahren, die bis Juli gestiegen war, eben-

mindest nicht verschärft haben. Dies wird u. a. auch durch die Bewegung des Notenbankkredits bestätigt. Obwohl der Geldumlauf den Stand der gleichen Zeit des Vorjahres wesentlich überschritten hat, ist die Beanspruchung der Notenbanken geringer als in den entsprechenden Monaten des Jahres 1927. Dies ist wohl eine Folge



falls leicht zurückgegangen. In der Hauptsache hat wohl die Verminderung der Zahlungseinstellungen saisonmäßigen Charakter; denn in den Sommermonaten pflegen die Insolvenzen nach einem Ansteigen im Winter und in den Frühjahrsmonaten ziemlich regelmäßig zu sinken. Darüber hinaus deutet aber die Entwicklung der Kreditsicherheit in letzter Zeit darauf hin, daß sich die konjunkturellen Spannungen zu-



des verhältnismäßig starken Devisenzuflusses. Der Geldumlauf in Deutschland war Ende August 1928 um 503 Mill. RM höher als Ende August 1927, der Stand der bei den Notenbanken in Anspruch genommenen Wirtschaftskredite (Bestand an Wechseln und Lombards der Reichsbank und der Privatnotenbanken, im Vorjahr außerdem der Bestand der Rentenbank an landwirtschaftlichen Wechseln)

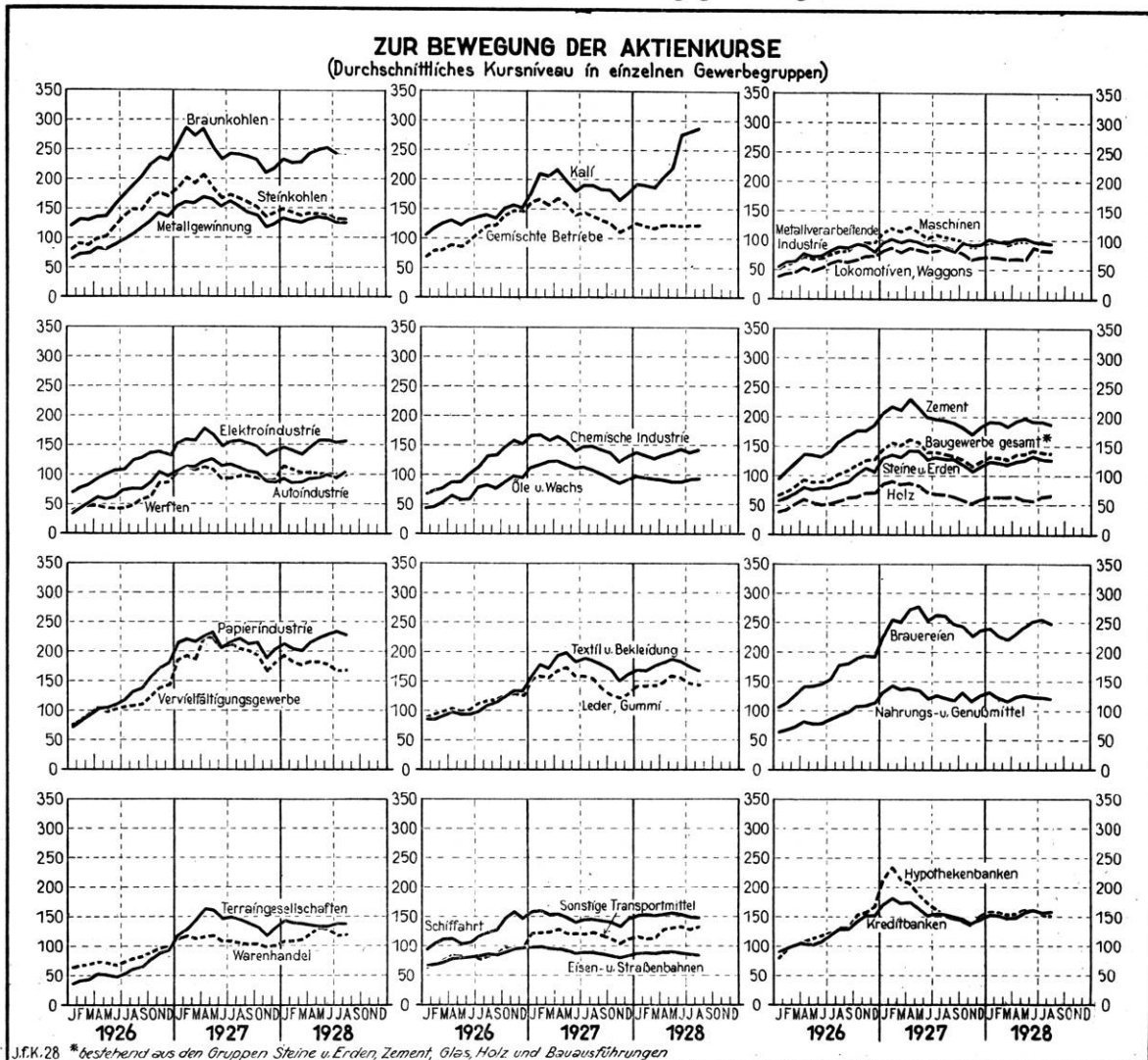
war jedoch um 238 Mill. *RM* niedriger. Demgegenüber hat sich der Bestand der Notenbanken an Gold und deckungsfähigen Devisen seit Ende August 1927 um 440 Mill. *RM* erhöht. Neuerdings ist freilich auch die Inanspruchnahme des Notenbankkredits saisonmäßig gestiegen. Wenn diese Saisonbewegung auch in den nächsten Wochen anhalten wird (der

Notenbankkredit wird erfahrungsgemäß in den Monaten September und Oktober am stärksten in Anspruch genommen), so ist doch zu beachten, daß sie auf einem niedrigeren Niveau einsetzt als im Vorjahre. Damals wurde zudem die saisonmäßige Anspannung der Kreditmärkte durch rasch zunehmende konjunkturelle Spannungen verschärft.

Die Märkte.

Auf dem **Effektenmarkt** hat sich während der Berichtswoche das Kursniveau der Aktien (von einigen Sonderbewegungen abgesehen) nicht wesentlich verändert. Die Kurse der festver-

aber Kurserhöhungen einzelner Papiere durch Rückgänge anderer ausgeglichen. Die Umsätze bewegten sich in engen Grenzen. Sie dürften zwar gegenwärtig etwas höher sein als zur



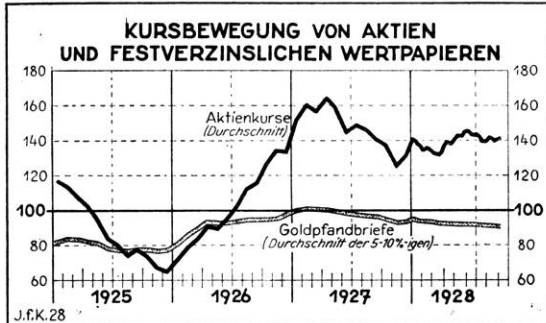
zinslichen Papiere sind meist weiter gesunken. Vereinzelt ergaben sich aber auch leichte Kurserhöhungen.

Das Aktienkursniveau hält sich im ganzen seit Mitte Juli unter verhältnismäßig geringen Schwankungen ziemlich stabil. Dabei wurden

gleiches Zeit des Vorjahres; denn damals waren sie nach dem raschen Kursrückgang in den Sommermonaten auf einen außerordentlich niedrigen Stand gesunken. Im Frühjahr und im Sommer 1928 haben in der Hauptsache Auslandskäufe zu einer gewissen Umsatzbe-

lebung auf dem Aktienmarkt geführt. Eine ausgesprochene Hausse konnte sich aber nicht entwickeln, da der Kreditmarkt offenbar noch nicht in der Lage ist, die für eine anhaltende Aufwärtsbewegung notwendigen Geldkapitalien zur Verfügung zu stellen. Auf der anderen Seite ist aber doch die Widerstandsfähigkeit des Aktienmarktes beachtenswert.

Die Kurse der festverzinslichen Papiere sind dagegen bis zur Gegenwart gesunken. Dabei dürften die im Wochenbericht Nr. 12 vom 20. Juni geschilderten Verhältnisse immer noch



wirksam gewesen sein. Einerseits war das Angebot an festverzinslichen Papieren verhältnismäßig hoch; insbesondere scheint ein größerer Teil der seit Anfang 1927 ausgegebenen Pfandbriefe — trotz zeitweilig lebhafter Käufe durch das Ausland — immer noch nicht endgültig untergebracht zu sein. Andererseits hält sich die Rentabilität der festverzinslichen Papiere noch wesentlich unter den Zinssätzen des freien Kapitalmarktes für zweite und dritte Hypotheken. Alle diese Momente zusammen wirken auf eine Senkung der Kurse hin. Wenn auch die Abwärtsbewegung der Kurse der festverzinslichen Papiere sich neuerdings etwas verlangsamt hat, so zeigt sie doch, daß die Kapitalien, die gegenwärtig für den Effektenmarkt als Ganzes zur Verfügung stehen, verhältnismäßig klein sind.

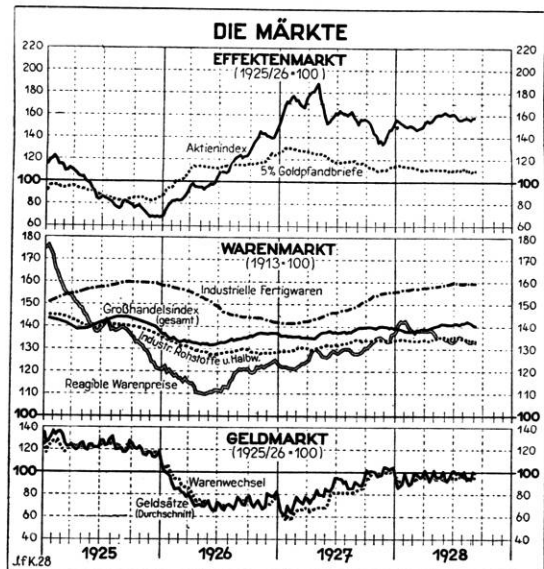
Auf dem **Geldmarkt** ist nach der starken Anspannung zum Ultimo in der Berichtswoche wieder eine wesentliche Verflüssigung eingetreten. Der Satz für Tagesgeld, der zu Beginn der Woche als Folge des zurückliegenden Ultimotermis noch ziemlich hoch lag, ist im Laufe der Woche dauernd gesunken. Wie für den August ist auch für den September (d. h. bis zum Ultimotermis) keine besondere Beanspruchung des Tagesgeldmarktes zu erwarten. Denn auch im September sind keine an einen bestimmten Termin gebundene Zahlungen fällig, die — wie die Steuerzahlungen — zu einer

größeren Inanspruchnahme des Tagesgeldmarktes zu führen pflegen.

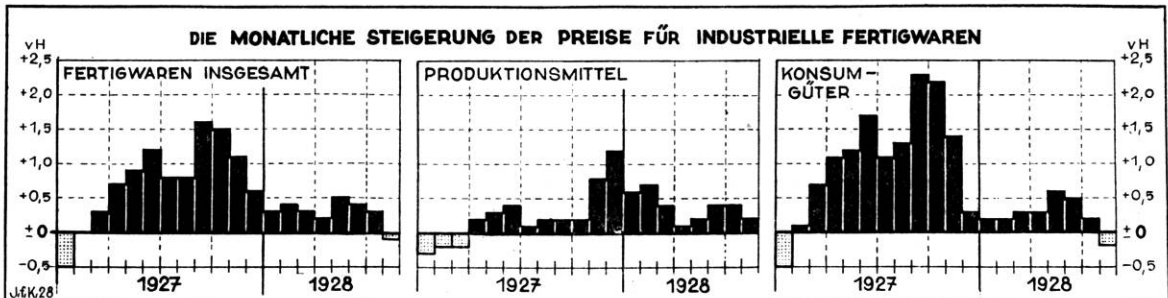
Die übrigen Geldsätze haben sich seit der Vorwoche kaum wesentlich verändert. Der Satz für Monatsgeld hält sich nach wie vor auf hohem Stande. Im ganzen gesehen, zeigt er deutlich die saisonmäßige Kreditbeanspruchung, an deren Anfang sich die Wirtschaft gegenwärtig befindet.

Auf dem **Warenmarkt** ist die Indexziffer der reagiblen Warenpreise wieder stark zurückgegangen. Sie hat mit 132,9 (1913 = 100) den niedrigsten Stand seit Mitte Oktober 1927 erreicht. Auch die Großhandelsindexziffer zeigt weiterhin sinkende Tendenz. Vor allem sind die Preise für Agrarstoffe weiter zurückgegangen. Ebenso ist die Gruppe der industriellen Rohstoffe und Halbwaren gegenüber der Vorwoche gesunken. Die Indexziffer der industriellen Fertigwaren ist nach dem Rückgang in den letzten Wochen unverändert geblieben.

Im Monatsdurchschnitt August ist die Indexziffer der Fertigwarenpreise zum ersten Male seit Anfang 1927 gesunken, und zwar in der Hauptsache unter dem Einfluß der rückgängigen



Preise für Konsumgüter. Vor allem sind die Preise für Textil- und Lederwaren gesunken, zum Teil unter dem Einfluß niedrigerer Rohstoffpreise (Baumwolle, Häute, Felle usw.), zum Teil wohl auch deshalb, weil sich in diesen Branchen die Konjunkturrückgänge am empfindlichsten fühlbar machen.



Zur Wirtschaftslage in Osteuropa.

Land	Gesamtlage	Produktion und Außenhandel	Güterumschlag und Preisbewegung	Geld-, Kapital- und Effektenmarkt
Österreich	Anhaltend rege Geschäftstätigkeit. Hohe Produktions- und Umsatzziffern. Einflüsse der Konjunkturabschwächung in den Nachbarländern nicht zu bemerken.	Eisenschaffende Industrie gut beschäftigt; Auftragsbestand ständig steigend, so daß Aufrechterhaltung des Produktionsstandes vorerst gewährleistet ist. Auch in eisen- und metallverarbeitenden Industrien gute Beschäftigung. Geschäftsgang in Konfektion und Lederwarenindustrie saisonmäßig gebessert. In Textilindustrie anhaltende Schwierigkeiten. Auf dem Wiener Arbeitsmarkt neuerdings wieder stärkere Abnahme der Arbeitslosigkeit als in den übrigen Bundesländern. Ernte, abgesehen von Hackfrüchten, gut. Im Juli Ausfuhrückgang.	Güterwagenstellung zunehmend; im Juli höchster bisher erreichter Stand. Preise für Industriestoffe leicht steigend.	Geldmarkt ziemlich flüssig. Privatkont 6 1/8 bis 6 1/4 % p. a. Ansprüche an die Nationalbank Ultimo August geringer als in den beiden Vormonaten. An der Effektenbörse infolge Herabsetzung der Gebühren ab 1. August geringe Belebung.
Tschechoslowakei	Wirtschaftslage im allgemeinen weiter günstig; nur in einigen Zweigen Rückschläge. Insolvenzen gering.	Arbeitslosigkeit im Juni auf Tiefpunkt, seither leicht erhöht, hauptsächlich infolge Beschäftigungsrückgangs in der Textilindustrie. Lage in der Leinenindustrie krisenhaft, auch in der Baumwollindustrie schlecht. Glasindustrie nur teilweise gut beschäftigt. Günstiger Geschäftsgang im Baugewerbe, in der Metall-, Maschinen- und Holzindustrie. Eisen- und Stahlerzeugung anhaltend hoch, Kohlenförderung und Kohlenverbrauch dauernd über Vorjahrsstand. Rohstoffeinfuhr neuerdings zurückgegangen. Einfuhr und Ausfuhr von Fertigwaren weiter erhöht.	Güterverkehr weiter steigend. Index reagibler Warenpreise seit Mai dauernd langsam zurückgegangen. Industrierohstoffe und -erzeugnisse verbilligt, Nahrungsmittel verteuert.	Geldmarkt nach Versteifung im Mai und Juni jetzt wieder flüssiger. Umfangreichere Aktienemissionen. Effektenumsätze an der Börse nach geringem Geschäft in den Sommermonaten neuerdings gestiegen, erhebliche Kursbesserungen für Dividendendepapiere.
Polen	Bei noch hohem Stand der wirtschaftlichen Tätigkeit langsam fortschreitende Verschlechterung.	Im Bergbau und in der eisenschaffenden Industrie leichte Rückgänge; ebenso in einigen Zweigen der verarbeitenden Industrie, besonders in der Textilindustrie. Naphthaindustrie dagegen gebessert. Gesamtarbeitslosigkeit saisonmäßig zurückgehend. Ernte in Getreide befriedigend, in Hackfrüchten schlecht. Passivität der Handelsbilanz hält an.	Güterwagenstellung und Schiffsverkehr nehmen zu. Großhandelspreise gehen zurück. Einzelhandelspreise steigen.	Geldmarkt knapp. Zunehmende Beanspruchung der Bank von Polen. Anhaltende Devisenabflüsse. Börsengeschäft ruhig.
Rußland (UdSSR)	Gespannte Wirtschaftslage, hauptsächlich infolge verminderter Getreideaufbringung. Erhöhte Einfuhr v. Produktionsmitteln, in geringerem Umfange von Verbrauchswaren, trotz rückläufiger Getreideaufbringung. Gesteigerte Passivität der Handelsbilanz.	Weiterhin normale Bereitstellungen von pflanzlichen Industrierohstoffen. Mangel an Rohstoffen sowie notwendige Reparaturarbeiten machten übersaisonmäßige Produktionseinschränkungen vor allem in der verarbeitenden Industrie erforderlich. Stockung in der städtischen Warenbelieferung, besonders in Textilien, Metall-, Leder-, Glaswaren und verschiedenen Chemikalien. Ernteaussichten gebessert. Zunehmende Warenversorgung auf dem Lande.	Nach vorangegangener saisonmäßiger Verringerung langsame Erhöhung der Umsatzfähigkeit in Groß- u. Einzelhandel. Großhandelspreise leicht, Einzelhandelspreise stärker anziehend. Rückgängige Privathandels-tätigkeit.	Unterbringung einer zweiten Industrialisierungsanleihe und verstärkte Finanzierung des Kornbereitstellungsgeschäftes. Erhöhter Notenumlauf.

Anschrift des Herausgebers: Berlin W 15, Kurfürstendamm 193/194, Fernsprecher: Bismarck 7315. — Verlag: Reimar Hobbing, Berlin SW 61, Großbeerenstraße 17, Fernsprecher: Bergmann 2527. Preisgesetzlich 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. —

¹⁾ Ohne Nordirland; registrierte Arbeitslose. — ²⁾ Bis 16. Oktober 1927 Geschäftsaufsichten. — ³⁾ Wechsel und Lombards der Reichsbank und der Privatnotenbanken sowie bis 23. 11. 27 landwirtschaftl. Wechsel der Rentenbank. — ⁴⁾ Debetzinsen, zuzüglich Vorschußprovision. — ⁵⁾ Kreditzinsen für täglich fälliges Geld in provisionsfreier Rechnung. — ⁶⁾ Maschinengedrück, Schrott, Messingblechabfälle, Blei Mittelbleche, Wolle, Hanf, Flachs, Ochshäute, Kalbfelle. — ⁷⁾ Monatsdurchschnitt. — ⁸⁾ Vorläufig. — ⁹⁾ Ab März 1928 Basis Essen. — ¹⁰⁾ Neue Berechnung auf erweiterter Grundlage.