

WOCHENBERICHT DES INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

Herausgeber: Prof. Dr. Ernst Wagemann

1. Jahrgang

Berlin, den 16. Mai 1928

Nummer 7

Produktion und Kreditsicherheit.

In der Produktion der Verbrauchsgüterindustrien, vor allem der Textil- und Lederindustrie, war schon im vierten Vierteljahr 1927 ein Rückgang eingetreten, der sich bis zur Gegenwart fortgesetzt hat. Die Erzeugung in der Produktionsmittelsphäre der Wirtschaft stieg dagegen teilweise noch



weiter an. So erreichten die Roheisenerzeugung und die Walzwerksproduktion im ersten Vierteljahr 1928 einen neuen Höchststand. In letzter Zeit zeigen sich aber auch hier gewisse Stillstanderscheinungen. Die arbeitstägliche Roheisenproduktion ist von März auf April um 7,9 v. H. gesunken. Wenn auch die monatlichen Schwankungen in der Produktion vielfach auf Zufälligkeiten zurückzuführen sind, so darf man doch annehmen, daß nunmehr ein Stillstand in der Aufwärtsbewegung eingetreten ist. Für die Walzwerksproduktion liegen die Aprilzahlen zwar noch nicht vor; doch deuten die Berichte aus der Industrie ebenfalls auf eine gewisse Abschwächung hin. Diese Abschwächung hängt zu einem Teil mit dem Rückgang der Reichsbahnaufträge zusammen. Andererseits zeigen aber auch die Berichte aus der eisenverarbeitenden Industrie vielfach ein Nachlassen des Auftragseingangs.

Obwohl sich zwar auf allen Gebieten, besonders aber in den Produktionsmittelindustrien, die Rückgänge in verhältnis-

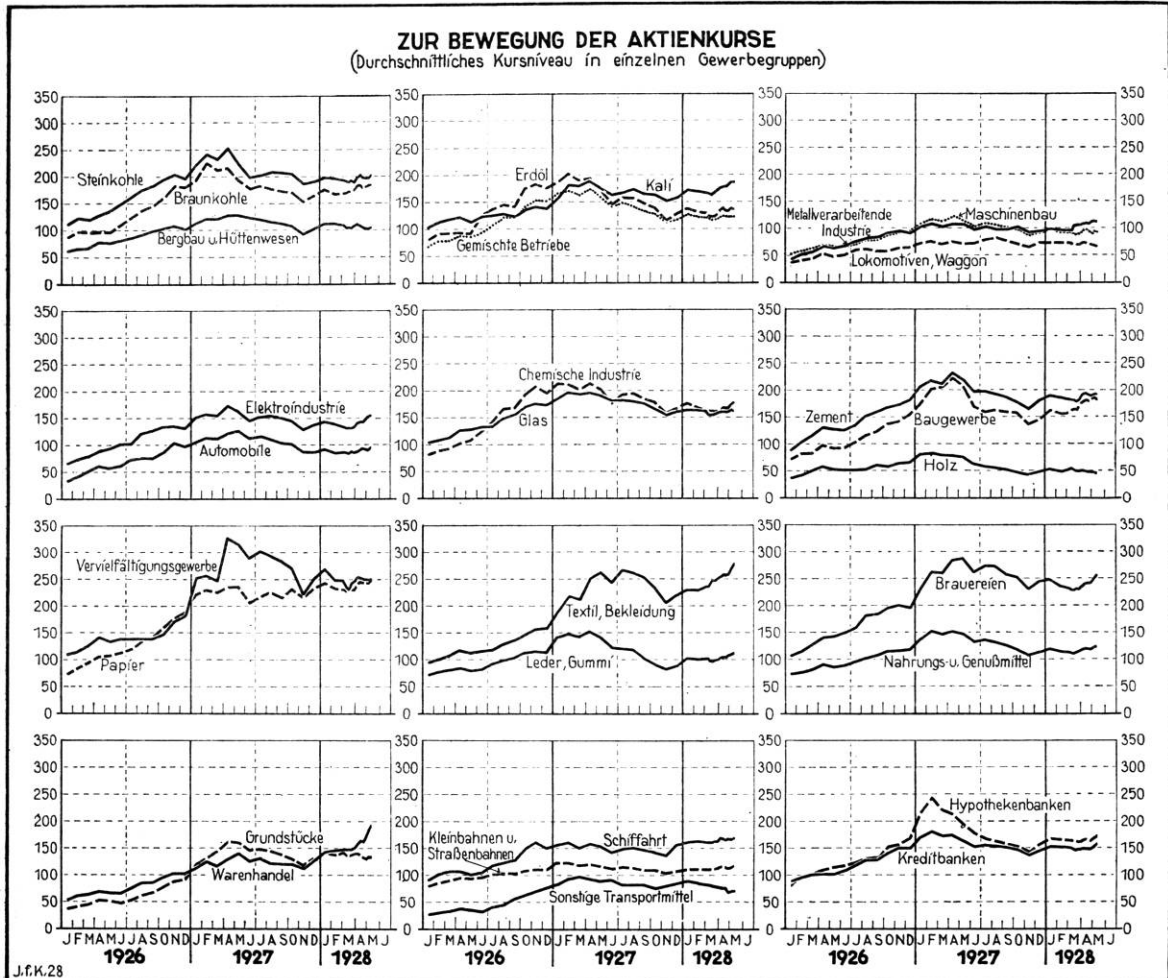
mäßig engen Grenzen halten, verdienen sie doch insofern besondere Aufmerksamkeit, als sie — wie den Berichten der Industrie zu entnehmen ist — von einer Verlangsamung des Zahlungseingangs begleitet werden. Dies bedeutet eine schärfere Anspannung der Betriebskapitalien bei den Unternehmungen. Gewisse Anhaltspunkte hierfür vermag die Bewegung von Umsätzen und Guthaben im Zahlungsverkehr zu geben. Im Postscheckverkehr zum Beispiel war die Summe der Lastschriften im Wochendurchschnitt April 1928 um 136 Mill. *R.M.*, d. h. 10,6 v. H. höher als im April 1927. Der Wochendurchschnitt der Postscheckguthaben dagegen war um 33 Mill. *R.M.*, d. h. 5 v. H. niedriger, obwohl die Zahl der Postscheckkunden bis Anfang April um rund 2,9 v. H. gestiegen ist. Eine ähnliche Entwicklung zeigt sich



beim Giroverkehr der Reichsbank. Zu beachten ist außerdem, daß im vorigen Jahr im April die Postscheckguthaben höher waren als im Januar, während sie im laufenden Jahr niedriger geblieben sind. Bis ins zweite Vierteljahr 1927 hinein waren sowohl Postscheckguthaben als auch Post-

jüngsten, seit Mitte März anhaltenden Aufwärtsbewegung der Aktienkurse zeigt sich eine weitgehende Differenzierung in der Bewegung. Einzelne Gruppen von Aktien haben nach dem Kursrückgang im Februar den Stand von Januar 1928 bereits wieder erreicht, andere dagegen (so vor allem Aktien einzelner Transportunternehmungen) halten sich immer noch unter dem durchschnittlichen Januarkurs. Ein Vergleich der jüngsten Aufwärtsbewegung der Effektenkurse mit der Hausse im Jahre 1926 und in den ersten Monaten des Jahres 1927 zeigt deutlich, daß bei

Auf der einen Seite drängen die hohen Zinssätze des Kapitalmarktes zu einer Erhöhung der Effektenrendite, d. h. zu einer Kurssenkung (abgesehen von den Schwierigkeiten, denen die Finanzierung des Effekengeschäftes infolge der Anspannung auf dem Geldmarkt begegnet). Dies macht sich besonders bei der Kursgestaltung der ihrer ganzen Art nach stark auf Rendite abgestellten festverzinslichen Papiere bemerkbar. Die Rendite dieser Papiere nähert sich für diejenigen mit niedriger Nominalverzinsung den Zinssätzen des börsenmäßigen Geld-



der Bewegung der Aktienkurse seit Dezember 1927 Sonderbewegungen einzelner Gruppen viel stärker zur Geltung kommen als damals. Gegenüber der damaligen Lage besteht aber noch ein anderer wichtiger Unterschied: Während im Jahre 1926 die Kurse der festverzinslichen Papiere gleichzeitig mit den Aktienkursen stiegen, haben sie in den letzten Monaten die Aufwärtsbewegung der Aktienkurse nicht mitgemacht. Der Kursdurchschnitt der Aktien war Anfang Mai um 8 v. H. höher als im Durchschnitt Dezember 1927, die Kurse der festverzinslichen Papiere dagegen waren im Durchschnitt um 1,4 v. H. niedriger.

Die gegensätzliche Bewegung der Aktienkurse und der Kurse für festverzinsliche Papiere ist kennzeichnend für die gegenwärtige Börsenlage:

marktes, während die Rendite der Papiere mit höherer Nominalverzinsung stark durch die Zinssätze für Hypotheken im freien Verkehr beeinflußt wird. Andererseits scheinen auf dem Aktienmarkt die vom Geldmarkt ausgehenden Hemmungen weniger stark wirksam zu sein.

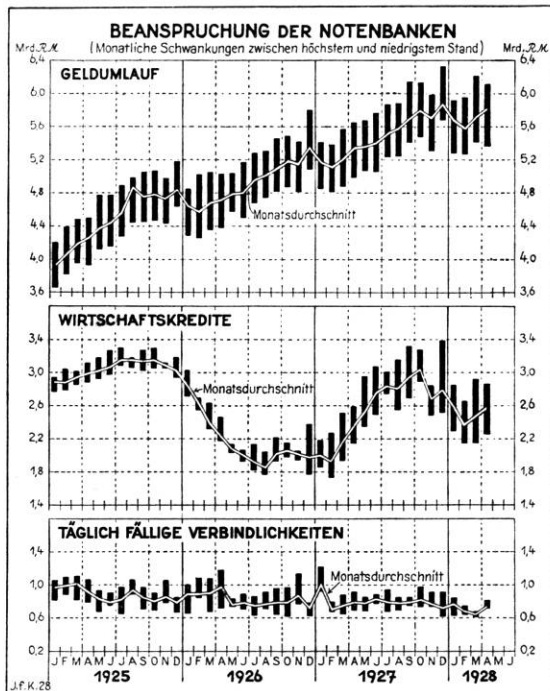
Wie aus den Berichten der Banken hervorgeht, und wie es auch die in den letzten Wochen zutage getretene Differenzierung in der Kursbewegung vermuten läßt, standen die Kurssteigerungen auf dem Aktienmarkt vielfach mit sogenannten „Interessenkäufen“ aus dem Inland und aus dem Ausland in Zusammenhang. Für diese Geschäfte ist die Rendite der Aktien, die gegenwärtig mit rd. 4,5 v. H. wesentlich unter dem Marktzinsfuß liegt, erst in zweiter Linie maßgebend. Es handelt sich nämlich hierbei weniger

um eine „Vermögensanlage“ der Privatkapitalisten (wie etwa beim Kauf festverzinslicher Papiere), sondern meistens um industriewirtschaftliche Investitionen, von denen eine Rentabilität erst in späterer Zeit erwartet wird. Für derartige Transaktionen fällt auch der hohe Zinsfuß für die etwa benötigten Kredite weniger ins Gewicht als bei kurzfristigen Effektspekulationen. Denn bei der kurzfristigen Spekulation müssen die Kreditkosten durch den Differenzgewinn aufgebracht werden, während sie bei Interessenkäufen auf den Wert des gesamten Aktienpakets umgelegt werden. Außerdem ist zu berücksichtigen, daß

die Interessenkäufe vielfach durch Beträge finanziert werden, die außerhalb des börsenmäßigen Geldmarktes aufgebracht werden, so daß auch aus diesem Grund die Verhältnisse am börsenmäßigen Geldmarkt die Aktienkursbildung nicht so stark beeinflussen, als an sich zu erwarten wäre. Es dürfte sich dabei — abgesehen von den Käufen aus dem Ausland — meist um Gewinne oder Rücklagen aus der Produktionsphäre handeln. Insbesondere die in den letzten Monaten ausgeschütteten Dividendenbeträge scheinen zum Teil zu Effektenkäufen verwendet worden zu sein.

Geldmarkt und Warenmarkt.

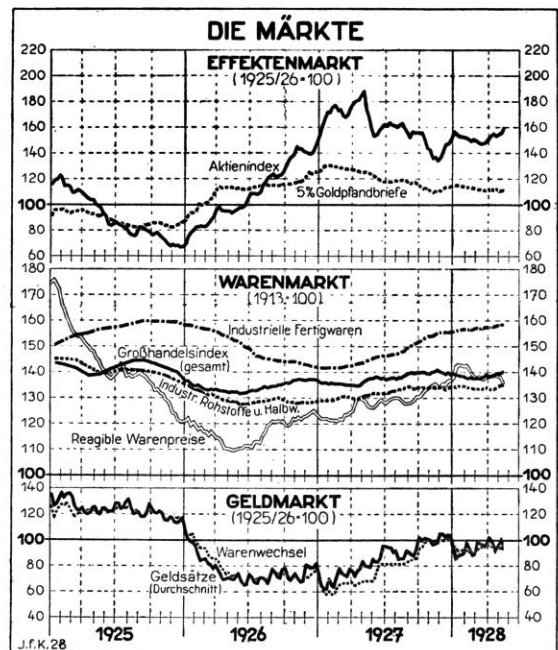
Auf dem Geldmarkt sind während der Berichtswoche die Geldsätze ziemlich rasch zurückgegangen. Wenn auch die nach dem Ultimo zu erwartende Entspannung des Geldmarktes später als in früheren Monaten eingetreten ist, so hat sie doch den üblichen Umfang angenommen.



Die Inanspruchnahme des Notenbankkredits (Wechseldiskontierungen und Lombard) ist zur Zeit zwar wesentlich höher als zur gleichen Zeit des Vorjahres, hat jedoch den Höchststand vom Herbst 1927 nicht wieder erreicht. Dabei ist freilich zu berücksichtigen, daß in den Herbstmonaten 1927 die konjunkturelle Hochspannung durch einen saisonmäßig hohen Kreditbedarf verstärkt wurde. In den letzten zwei Monaten ergab sich aber wieder eine

auffallend hohe Beanspruchung der Notenbanken zum Ultimo, der allerdings nach dem Ultimo eine ebenso starke Entlastung entsprach. (Die geringere Beanspruchung zum April-Ultimo gegenüber dem März-Ultimo ist in der Hauptsache saisonmäßig zu erklären.)

Auf dem Warenmarkt ist die Indexziffer der reagiblen Warenpreise weiter gesunken (von 137,1 auf 135,2 1913 = 100). Im Rahmen der Großhandelsindexziffer ergab sich wiederum eine wenn auch leichte Erhöhung aller Hauptgruppen (Agrarstoffe um 0,4 v. H., industrielle Rohstoffe und Halbwaren um 0,2 v. H., industrielle Fertigwaren um 0,1 v. H.). Dabei ist zu beachten, daß die Eisenpreiserhöhung bei der Berechnung der Indexziffer noch nicht berücksichtigt werden konnte.



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. —

Zahlenübersicht

zum Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung

1. Jahrgang

Berlin, den 16. Mai 1928

Nummer 7

Gegenstand	An- gaben	Vorjahr								Gegenwart								
		21.-26. März 1927	28. März bis 2. April 1927	4.-9. April 1927	11.-16. April 1927	18.-23. April 1927	25.-30. April 1927	2.-7. Mai 1927	9.-14. Mai 1927	19.-24. März 1928	26.-31. März 1928	2.-7. April 1928	9.-14. April 1928	16.-21. April 1928	23.-28. April 1928	30. April bis 5. Mai 1928	7.-12. Mai 1928	
		12	13	14	15	16	17	18	19	12	13	14	15	16	17	18	19	
1. Tätigkeitsgrad																		
Erwerbslose in ‰ der Wohnbevölkerung	‰	—	27,3	—	25,2	—	23,5	—	21,3	—	18,5	—	—	—	—	—	—	
in den Großstädten	‰	—	21,5	—	19,3	—	17,6	—	15,4	—	16,1	—	14,4	—	—	—	—	
in den Industriegebieten	‰	—	13,8	—	11,9	—	9,7	—	8,1	—	18,4	—	13,4	—	—	—	—	
in den Agrargebieten	‰	—	18,1	—	15,8	—	14,0	—	11,9	—	16,2	—	13,5	—	—	11,7	—	
Arbeitslosigkeit, England ¹⁾	1000	1081,7	1073,8	1078,3	1106,4	1044,8	1021,7	998,3	1007,0	1033,8	1041,9	—	1083,8	1062,3	1136,0	—	—	
Produktion, arbeitstäglich																		
Steinkohle im Ruhrrevier	1000 t	395,9	378,6	381,5	371,9	372,3	385,0	365,2	380,7	398,7	400,5	373,5	388,2	397,6	390,9	354,3	—	
Steinkohle in Deutsch-Ober- schlesien	„	61,9	63,4	59,5	51,6	57,4	61,7	59,0	60,8	65,3	66,3	53,2	64,0	65,4	65,0	54,0	—	
Kokserzeugung im Ruhrrevier	„	71,2	69,4	69,3	67,8	64,7	70,7	69,7	71,1	81,3	85,1	81,0	76,2	75,7	76,2	75,1	—	
Steinkohle in England	1000 lgt	5184,7	5155,6	5294,4	4683,1	3640,6	5500,1	5072,7	5159,7	5072,6	5270,4	4345,5	3241,1	5111,2	4980,8	—	—	
Verkehr, arbeitstäglich																		
Wagengestellung d. Reichsbahn	1000	145,8	145,5	143,0	145,1	141,4	148,8	148,3	150,3	149,2	153,6	148,6	148,4	150,6	151,2	143,2	—	
Unternehmungen																		
Neugründungen (arbeitstägl.)..	Zahl	51	52	47	60	54	51	55	50	43	38	57	55	42	46	50	56	
Auflösungen „ ..	„	73	66	75	89	58	65	69	68	61	52	97	81	73	65	62	73	
Kreditsicherheit																		
Wechselproteste (arbeitstägl.)..	Zahl	150	116	166	114	218	173	154	170	312	211	175	414	382	288	285	—	
Wechselproteste „ ..	1000 R.M.	185,3	184,6	230,0	162,6	279,8	229,6	196,1	214,6	404,9	265,3	227,0	683,1	505,6	428,0	399,7	—	
Vergleichsverfahren ²⁾ „ ..	Zahl	5	4	6	4	6	5	4	5	8	10	13	8	11	10	9	8	
Konkurse „ ..	„	23	21	17	19	16	17	17	19	29	30	28	24	27	29	20	30	
Notenbanken																		
Gold- und Devisenbestand	Mill. R.M.	2 161	2 143	2 131	2 100	2 107	2 108	2 064	2 043	2 225	2 209	2 246	2 304	—	2 299	2 297	2 327	
Wirtschaftskredite ³⁾	„	1 937	2 515	2 409	2 303	2 147	2 593	2 413	2 382	2 151	2 927	2 863	2 476	—	2 259	2 783	2 511	
Depositen (täglich fällige Ver- bindlichkeiten).....	„	890	737	819	757	919	697	688	748	635	655	724	743	—	810	681	590	
Bundes Reserve Banken U. S. A.																		
Diskontierte Wechsel.....	Mill. \$	457,1	456,0	401,9	425,8	414,4	443,6	507,6	442,0	477,0	524,1	601,5	618,7	619,6	709,1	757,1	777,1	
Regierungssicherheiten.....	„	342,3	353,1	341,9	355,3	332,8	318,3	316,3	253,9	385,3	385,8	383,2	378,0	340,7	304,8	292,3	277,4	
Zahlungsvkehr																		
Stückgeldumlauf	Mill. R.M.	4 879	5 573	5 410	5 326	4 993	5 657	5 448	5 270	5 403	6 222	6 112	5 642	—	5 367	6 113	5 908	
Postcheckverkehr (Lastschrift)..	„	1 270	1 301	1 259	1 073	1 225	1 550	1 293	1 204	1 197	1 515	1 102	1 382	1 512	1 657	1 335	—	
Postcheckguthaben (Bestände)	„	620	573	619	706	727	601	618	616	571	547	685	649	587	597	615	—	
2. Wertbewegung																		
Zinssätze																		
Reichsbankdiskont	% p. a.	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	
Debetzinsen ⁴⁾ der Stempel- Kreditzinsen ⁵⁾ vereinigung	„	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	
Tagesgeld.....	„	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	
Monatsgeld.....	„	4,02	5,92	5,84	4,91	5,92	5,90	7,52	6,04	6,21	6,45	8,34	7,22	5,60	6,31	8,44	6,64	
Warenwechsel mit Bankgiro..	„	7,42	7,38	7,08	6,89	7,00	7,17	7,40	7,50	8,02	8,01	8,02	7,98	7,95	7,98	8,01	7,98	
Reportgeld	„	4,88	4,96	4,92	4,71	4,86	4,92	4,99	4,99	6,98	7,05	7,00	6,90	6,83	7,01	7,00	6,88	
Rendite der 5% Goldpfandbriefe	„	—	5,40	5,39	5,42	5,44	5,47	5,50	5,51	6,23	6,23	6,22	6,22	6,17	6,19	6,20	6,19	
„ 6% „ ..	„	—	—	—	7) 6,14	—	—	—	—	7) 6,18	6,78	6,78	6,79	6,80	6,82	6,84	6,87	
„ 7% „ ..	„	—	—	—	7) 6,89	—	—	—	—	7) 6,93	7,62	7,63	7,63	7,64	7,64	7,67	7,68	
Call money New York.....	„	4,333	4,417	4,167	4,450	4,083	4,000	4,133	4,208	4,417	4,708	5,300	5,250	4,583	5,000	5,000	5,542	
Privatdiskont London	„	4,339	4,334	4,287	4,227	3,900	3,698	3,657	3,673	4,041	4,053	4,012	4,031	4,042	4,005	3,969	3,959 ¹⁰⁾	
„ Zürich	„	3,063	3,188	3,125	3,125	3,125	3,125	3,188	3,188	3,250	3,250	3,250	3,281	3,250	3,375	3,938	—	
„ Amsterdam.....	„	3,438	3,500	3,469	3,406	3,469	3,500	3,438	3,406	4,000	4,000	4,000	4,125	4,156	4,250	—	—	
Devisenkurse in Berlin																		
New York	R.M. je \$	4,2146	4,2168	4,2183	4,2190	4,2185	4,2186	4,2195	4,2207	4,1814	4,1810	4,1809	4,1806	4,1820	4,1813	4,1807	4,1801	
London	„ „ £	20,47	20,18	20,49	20,49	20,49	20,49	20,50	20,50	20,41	20,41	20,41	20,41	20,42	20,41	20,40	20,40	
Effektenkurse																		
Bergbau- u. Schwerind.-Aktien	%	177,7	184,9	187,2	190,2	187,9	186,2	187,1	175,0	144,0	144,9	149,9	151,9	149,5	148,9	150,7	151,9	
Verarbeitende Industrie-Aktien	„	162,2	168,7	171,9	176,1	177,8	183,5	190,5	174,5	144,7	145,6	150,5	153,0	152,0	152,7	155,8	158,8	
Handel- und Verkehrs-Aktien	„	170,5	172,4	174,8	174,3	173,6	175,2	176,5	165,8	149,7	150,3	153,1	153,7	151,8	152,3	155,1	158,3	
Gesamt-Aktien	„	167,3	172,5	175,4	178,0	178,0	181,5	185,8	172,0	146,2	147,0	151,2	153,1	151,5	152,0	154,8	157,6	
Warenpreise																		
Indexziffern																		
Reagible Waren ⁶⁾	1913=100	123,4	121,3	125,0	124,0	129,5	130,1	129,3	128,6	138,2	138,2	138,2	138,3	138,5	138,2	137,1	135,2	
Großhandelsindexziffer(gesamt)	„	135,0	135,0	134,9	134,8	131,7	134,8	136,1	136,8	138,9	138,9	138,8	139,0	139,6	139,9	140,2	140,5	
Agrarstoffe	„	135,5	135,3	135,9	135,8	134,9	134,6	137,8	138,9	132,4	132,1	132,0	132,5	134,1	134,1	134,3	134,8	
Industr. Rohstoffe u. Halbwaren	„	130,5	130,6	130,0	129,5	129,8	130,1	130,7	131,0	131,0	134,1	133,9	133,6	133,8	134,3	134,6	134,9	
Industrielle Fertigwaren	„	142,3	142,3	142,4	142,9	143,3	143,4	143,6	144,0	157,4	157,4	157,4	157,6	157,7	157,8	158,0	158,2	
Produktionsmittel	„	128,8	128,9	128,9	129,0	129,0	129,0	129,1	129,2	135,9	136,0	135,9	135,9	136,3	136,3	136,3	136,3	
Konsumgüter	„	152,4	152,4	152,6	153,4	154,0	154,3	154,6	155,2	173,6	173,6	173,7	173,9	173,9	174,1	174,3	174,8	
Großhandelsindex U. S. A. (Fisher)	„	140,4	140,3	140,9	140,1	139,5	139,6	140,1	139,6	148,7	148,5	147,7	149,6	150,3	150,8	151,0	151,0	
Großhandelsindex England ..	„	135,2	135,6	135,3	135,1	131,8	134,6	134,7	135,5	133,1	134,3	134,9	134,7	136,0	135,6	137,0	—	
Großhandelspreise																		
Roggen, märk., Berlin, prompt	je 50 kg	12,34	12,68	12,74	12,62	12,76	13,06	13,78	13,69	12,89	12,94	13,03	13,41	14,31	14,34	14,11	14,22	
Rinder, Lebendgewicht.....	„	53,67	55,25	55,67	—	55,46	56,33	54,88	55,25	52,90	52,30	53,30	51,80	54,20	53,00	52,30	53,40	
1a Kern- u. Stahlschrott, Essen	je t	60,50	62,00	62,00	65,25	66,00	65,50	65,50	65,50	59,50	59,50	57,50	57,50	57,50	57,50	57,50	56,75	
Mittelbleche, ab Siegen ⁷⁾	„	153,20	153,20	153,20	153,20	151,65	154,65	153,95	153,95	154,30	154,30	154,30	154,30	154,30	155,00 ¹⁰⁾	156,40 ¹⁰⁾	158,30 ¹⁰⁾	
Baumwolle, New York loco...	cts je lb	14,32	14,42	14,40	14,48	14,91	15,28	15,82	15,71	19,78	19,85	19,85	20,30	20,47	21,34	21,76	21,93	
Weizen, r. w., New York loco	„ 60lbs	142,15	144,13	144,67	143,00	145,65	147,09	153,07	154,21	174,00	179,00	183,28	188,34	—	222,53	222,67	215,90	
Löhne																		
Stundenlohnsätze in Berlin																		
für gelernte Arbeiter.....	Rpf	108,4	108,4	110,4	110,4	110,4	111,3	111,3	111,3	118,1	118,1	120,7	120,7	120,7	120,7	120,7	121,5	
für ungelernte Arbeiter	„	77,9	77,9	81,8	81,8	81,8	82,8	82,8	82,8	88,2	88,2	90,8	90,8	90,8	90,8	90,8	91,5	