

# WOCHENBERICHT

DES

## INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

4. JAHRGANG

BERLIN, DEN 13. JULI 1931

NUMMER 16

Nachdruck und Vervielfältigung sowie schriftliche, telegraphische und telefonische  
Verbreitung — auch auszugsweise — ohne besondere Genehmigung nicht zulässig

### Die Lage

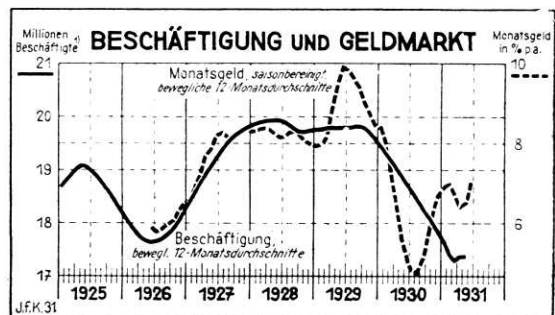
Die Weltwirtschaftskrise, die im Herbst 1929 hereinbrach, war Anfang 1931 in fast allen Ländern und auch in Deutschland in eine Depression übergegangen, die zwar noch nicht ihren Tiefpunkt erreicht hatte, die sich aber schon anschickte, neue Auftriebstendenzen zu entfalten. Denn die Lager waren schon weitgehend geräumt und neuer Bedarf begann sich zu entwickeln. Dieses Stadium der Rekonvaleszenz der Weltwirtschaft wurde aber unterbrochen. Der Reparationsdruck, der auf der deutschen Wirtschaft lastete, entlud sich plötzlich in einer heftigen Vertrauenskrise, wie wir sie schon im Frühjahr 1929 und nach den Reichstagswahlen erlebt hatten, damals aber in wesentlich schwächerem Maße. Da die neue Vertrauenskrise einen durch die Depression geschwächten Wirtschaftskörper traf, mußte es wie eine Rettung in letzter Stunde erscheinen, als der Hoover-Plan den Reparationsdruck für ein Jahr beseitigte. Er bannte jedenfalls die Gefahr eines finanziellen Zusammenbruchs der öffentlichen Hand mit den unabsehbaren Folgen, die dieser in der Produktionswirtschaft nach sich gezogen hätte.

Wenn so die objektiven Gegebenheiten für einen normalen weiteren Verlauf der Depression und für die allmähliche Entwicklung neuer Auftriebskräfte wieder gegeben waren, so flackerte die Vertrauenskrise trotzdem erneut auf. Ursache waren vielleicht außenpolitische Momente, ferner die psychologischen Ausstrahlungen einzelner privatwirtschaftlicher Zusammenbrüche; vor allem aber war es die seltsame Unlogik, die jede Panik zu beherrschen pflegt. Nicht nur mit den deutschen Verhältnissen wenig vertraute ausländische Geldgeber, sogar Kreise der deutschen Wirtschaft sind von ihr erfaßt. In einen doppelten Zirkel des Unverständes ist die Wirtschaftspsychologie gegenwärtig verstrickt: Einmal beobachten wir das seltsame Schauspiel der Inflationsangst bei tatsächlicher Deflationsgefahr, und sodann zeigt sich das, was man als den „monetären Komplex“ bezeichnen möchte, der im ruhigen Gang des großen volkswirtschaftlichen Produktionsapparates hinter dem Geldschleier die schrecklichsten Phantome sieht.

Keine Logik vermag freilich über den Ernst der Lage zu täuschen. Den wirtschaftlichen Angstgefühlen ist aber immer wieder entgegenzuhalten, daß sie, sofern man ihnen nachgibt, schließlich nur zu schweren privatwirtschaftlichen Verlusten führen können; denn es hat sich noch allemal gezeigt, daß nur diejenigen auf die Dauer „richtig liegen“, die den objektiven Gegebenheiten Rechnung tragen.

### Kreditkrise und Produktionswirtschaft

Von einer Kreditkrise pflegen zunächst und unmittelbar nur die großen Firmen betroffen zu werden, die in ihrem Kreditbedarf von den börsenmäßigen Kreditmärkten abhängig sind. Diese Unternehmungen aber haben auf den Gang der Konjunktur, auf die Entwicklung von Produktion und Beschäftigung keineswegs allein den entscheidenden Einfluß. Das konjunkturelle Schicksal des Arbeitsmarkts wird mindestens ebenso sehr von der großen Zahl der mittleren und kleineren Unternehmungen entschieden. Diese Unternehmungen aber stehen in verhältnismäßig losem Zusammenhang mit den börsenmäßigen Geldmärkten. Ihre Kreditbeziehungen beschränken sich in der Hauptsache auf den Kreis ihrer Kunden und Lieferanten und auf die Kreditbanken. Erst

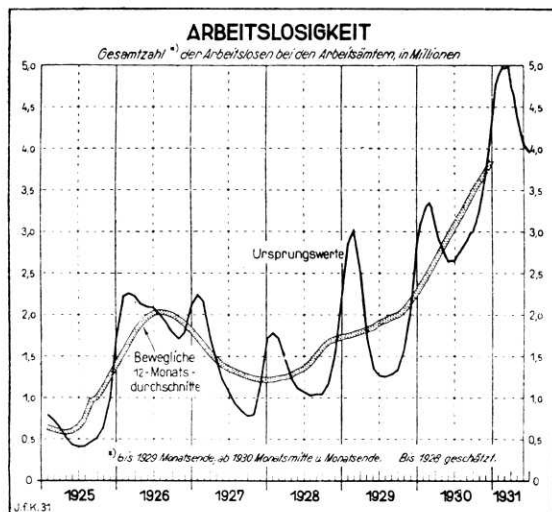


<sup>1)</sup> Nach der Krankenkassenstatistik.

wenn die Vorgänge auf den Geld- und Devisenmärkten die Banken dazu zwingen, ihre Debitoren einzuschränken, würde sich dies auch bei den mittleren und kleineren Unternehmungen, in den Dispositionen der Industrie und letztlich auf dem Arbeitsmarkt entscheidend auswirken können. In aller Schärfe gilt dies für den Fall, daß die Zahlungsschwierigkeiten, die jetzt bei der Darmstädter und Nationalbank eingetreten sind, nicht binnen kurzem überwunden werden können. Für Produktion und Beschäftigung und für den weiteren Verlauf der deutschen Konjunkturentwicklung würde dies unübersehbare Folgen haben. Anders, wenn es gelingt, durch eine Kreditrestriktion und durch die Reichsgarantie für Bankanlagen der Lage Herr zu werden. Die Industrie wird von einer Kreditrestriktion übrigens weniger berührt, soweit es ihr im Verlauf des konjunkturellen Liquidationsprozesses gelungen ist, die Bankkredite abzubauen. Daß dies in gewissem Umfang schon der Fall ist, zeigt der Rückgang der Debitoren bei den deutschen Banken seit dem Herbst vorigen Jahres. Der Kreis der Unternehmungen, der von plötzlichen Kreditkündigungen der Banken empfindlich betroffen würde, ist jedenfalls gegenwärtig wesentlich kleiner, als

er noch vor einem Jahr oder etwa 1929 war. Wenn die Kreditkrise rasch und ohne weitere Verschärfung überwunden wird, so besteht daher für den weiteren Gang der Konjunktur keine Gefahr.

Ähnliche Ereignisse auf den Kreditmärkten wie die gegenwärtigen sind auch in den letzten Jahren ohne Einfluß auf die konjunkturelle Gestaltung der Beschäftigung geblieben. Als im Frühjahr 1929 durch die starken Devisenabzüge sich die Lage auf dem Geldmarkt außerordentlich anspannte, als die Reichsbank damals unter dem Druck umfangreicher Verluste an Gold und Devisen vorübergehend ihre Kredite einschränken mußte und die Geldsätze scharf anzogen, blieb die Beschäftigung im ganzen doch stabil. Ebenso hat, als im Herbst vorigen Jahres sich durch die Kapitalflucht eine ähnliche Situation herausgebildet hatte, dies den Konjunkturrückgang damals keineswegs beschleunigt. Im Gegenteil: Bereits in den Wintermonaten wurde die Schrumpfung von Produktion und Beschäftigung immer langsamer.



Auch die Entwicklung in den letzten Wochen zeigt, daß die Panikstimmung an den Geldmärkten die Entwicklung von Produktion und Beschäftigung bis jetzt in keiner Weise berührt hat.

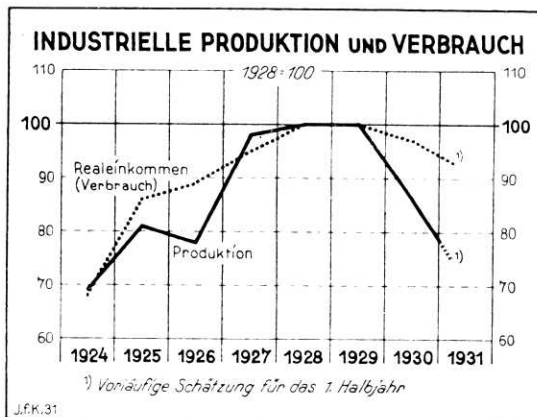
Die Arbeitslosigkeit ist auch in den beiden letzten Juniwochen noch zurückgegangen. Eine nennenswerte einheitliche konjunkturelle Besserung der Arbeitsmarktlage ist freilich nicht festzustellen; soweit die Besserung über das Saisonmäßige hinausgeht, wird sie ausschließlich von einigen Verbrauchsgüterindustrien getragen, während der Beschäftigungsrückgang bei großen Produktionsgüterindustrien noch nicht abgeschlossen zu sein scheint.

Die Güterseite der Wirtschaft zeigt jedenfalls das normale Bild einer, wenn auch ihrer Schwere wegen einzigartigen Depression. So wie dieser Zustand der Wirtschaft sich aus dem Konjunkturrückgang und der Krisis zwangsläufig ergeben hat, so trägt er auch den Keim zu einem Aufschwung in sich. Zu solchen Erwägungen führt eine Betrachtung der volkswirtschaftlichen Bilanz von Produktion und Verbrauch sowie der Entwicklung der Lagerhaltung.

Die industrielle Produktion ist seit 1928 wesentlich stärker gesunken als der Verbrauch. Die Lagervorräte waren Anfang 1931 bereits um etwa ein Zehntel niedriger als Anfang 1929; seitdem dürften sie sich weiterhin verringert haben. Gegenwärtig dürfte die Gütererzeugung nur we-

nig mehr als drei Viertel des — ebenfalls stark gesunkenen — laufenden Bedarfs decken.

Betrachtet man so die Güterseite für sich, so kann man nicht anders, als zu dem Schluß kommen, daß sie sich seit mehr als drei Jahren stark entspannt hat. Bei normalem Ablauf der Dinge wäre sicherlich der Zeitpunkt nicht mehr ferne, an dem der Verbrauch — so stark er auch gesunken



sein mag — eine allmähliche Erhöhung der Warenerzeugung herbeiführen müßte. Und selbst im Falle schwerster Störungen der weltwirtschaftlichen Kreditbeziehungen wird der auf sich gestellte Apparat der deutschen Volkswirtschaft schon nach dem Gesetz der Trägheit weiter rotieren. „Des Dienstes ewig gleichgestellte Uhr hält uns im Gleise“.

### Inflationsangst bei Deflationsgefahr

Besonders paradox erscheint es dem nüchternen Beobachter, daß im breiten Publikum die Angst vor einer neuen Inflation lebendig wird unter Verhältnissen, die die Notenbank zwingen, ihren Zahlungsmittelumsatz einzuschränken statt ihn zu steigern. Nicht Überfluß, sondern Mangel an Noten droht der deutschen Wirtschaft. Da sie zur Aufrechterhaltung ihres Zahlungsverkehrs ein bestimmtes Minimum an Scheinen benötigt, ist eine Verminderung des Notenumlaufs, wie sie durch den Verlust an Deckungsmitteln erzwungen wird, nicht von einer Geldentwertung, sondern von einer Geldwertsteigerung, d. h. von Preissenkungen begleitet. Wie abwegig die Vorstellung ist, daß im Rahmen unserer Währungsgesetze Inflationserscheinungen auftreten könnten, zeigt eine sehr einfache Überlegung. Durch Restriktionsmaßnahmen, wie sie als Folge von Devisenentziehungen notwendig werden, wird die Wirtschaft nämlich gezwungen, sich Bargeld auf andere Weise als durch Wechsel-einreichungen bei der Reichsbank zu verschaffen. Sie wird mit anderen Worten bei Fortdauer dieser Zustände ihre Effektenbestände und vor allem auch ihre Warenvorräte um jeden Preis liquidieren müssen. Man kann sich an Hand einer zahlenmäßigen Betrachtung verdeutlichen, was dies zu bedeuten hätte.

Der Umlauf an Reichsbanknoten betrug:

|                |               |
|----------------|---------------|
| Ende Juni 1928 | 4674 Mill. RM |
| „ „ 1929       | 4839 „        |
| „ „ 1930       | 4685 „        |
| „ „ 1931       | 4295 „        |

Für den gegenwärtigen Umfang der Wirtschaftstätigkeit kann man also mit der Notwendigkeit eines Notenumlaufs von mindestens 4 Mrd. RM rechnen. Dazu sind 1,6 Mrd. RM an Deckungsmitteln notwendig. Gehen diese Deckungsmittel verloren, so würde Deutschland gezwungen sein, entsprechende Warenmengen auf dem Weltmarkt abzusetzen, unter den gegenwärtigen Umständen also zu verschleudern, da so große Warenmengen

zu den gegenwärtigen Preisen kaum innerhalb kurzer Zeit zusätzlich untergebracht werden können. Das würde zunächst für die deutschen Unternehmungen empfindliche Verluste, gleichzeitig aber auch eine ungeheure Verschärfung des Konkurrenzkampfes auf den ohnehin erschütterten Auslandsmärkten bedeuten. Die aus einer Vernichtung der deutschen Devisenreserven entstehenden Schwierigkeiten würden somit nicht auf Deutschland beschränkt bleiben; sie würden die gegenwärtig ebenfalls um Absatz und Rentabilität kämpfenden ausländischen Unternehmungen ebenso bedrohen. Die zunächst aus Deutschland abgezogenen Devisen würden also unter allen Umständen wieder nach Deutschland zurückkehren müssen.

### Kurzfristige Verschuldung und Zahlungsbilanz

Dies ist natürlich nur der theoretische Grenzfall, der eintreten würde, wenn durch fortschreitende Kreditabziehungen der weltwirtschaftliche Zusammenhang der Geldmärkte zerrissen würde. Es scheint geradezu ausgeschlossen, daß die ausländischen Wirtschaftsführungen einen solchen Prozeß ohne Gegenaktion laufen lassen können, zumal er die ausländischen Kreditsysteme selbst schon unmittelbar in die Katastrophe hineinziehen würde. Eine solche Gegenaktion würde erleichtert, da das Ausland über die aus Deutschland abgezogenen Gelder verfügt, die sich natürlich bei den ausländischen Banken ansammeln. Die panikartige Zurückziehung der ausländischen Kurzkredite bedeutet nichts weniger als eine schwere Störung des weltwirtschaftlichen Kreislaufes. Daß dies auf den Warenmärkten zu schweren Stauungserscheinungen führen muß, wurde eben dargelegt.

Unmittelbar gefährlich und daher bedrohlicher aber ist die Unterbrechung des Kreislaufes auf dem Gebiet der internationalen Geldmärkte. Man hat vielfach die kurzfristige Verschuldung Deutschlands als etwas krankhaft Abnormes hingestellt. So richtig es sein mag, daß ein Teil der Kurzgelder eingefroren ist, d. h. unökonomischerweise einer langfristigen Verwendung zugeführt wurde, so ist doch die kurzfristige Verschuldung selbst nichts anderes als der normale Ausdruck für die geldwirtschaftliche Verknüpfung der Volkswirtschaften. Auch die Höhe der kurzfristigen Auslandsverschuldung Deutschlands ist nichts Ungewöhnliches. Sie findet zahlreiche Parallelen in anderen Ländern.

Die kurzfristigen deutschen Auslandschulden betragen Ende 1930 rd. 11 Mrd. RM; davon entfallen 8,2 Mrd. RM auf die Banken. Die kurzfristigen deutschen Auslands-

aus einem Vergleich der Zahlungsbilanz des ersten Halbjahrs 1931 und der obengenannten Zahlen für Auslandsschulden und -forderungen.

### Kurzfristige Auslandsschulden und Auslandsforderungen der deutschen Banken in Mrd. RM.

| Stichtag   | Schulden   |                            |                    |                    | Forderungen |                            |                    |                    | Saldo (Auslands-<br>verschuldung) |
|------------|------------|----------------------------|--------------------|--------------------|-------------|----------------------------|--------------------|--------------------|-----------------------------------|
|            | Reichsbank | Kredit-<br>banken          |                    | Zu-<br>sam-<br>men | Reichsbank  | Kredit-<br>banken          |                    | Zu-<br>sam-<br>men |                                   |
|            |            | be-<br>rich-<br>ten-<br>de | son-<br>stige<br>) |                    |             | be-<br>rich-<br>ten-<br>de | son-<br>stige<br>) |                    |                                   |
| 31. 12. 26 | —          | 3,3                        | 0,2                | <b>3,5</b>         | 1,0         | 1,7                        | 0,0                | <b>2,7</b>         | <b>0,8</b>                        |
| 31. 12. 27 | —          | 5,5                        | 0,2                | <b>5,7</b>         | 0,5         | 2,2                        | 0,0                | <b>2,7</b>         | <b>3,0</b>                        |
| 31. 12. 28 | —          | 7,6                        | 0,0                | <b>7,6</b>         | 0,5         | 3,2                        | 0,1                | <b>3,8</b>         | <b>3,8</b>                        |
| 31. 12. 29 | —          | 8,2                        | 0,4                | <b>8,6</b>         | 0,8         | 3,5                        | 0,2                | <b>4,5</b>         | <b>4,1</b>                        |
| 31. 12. 30 | —          | 7,7                        | 0,5                | <b>8,2</b>         | 0,8         | 3,5                        | 0,1                | <b>4,4</b>         | <b>3,8</b>                        |
| 30. 6. 31  | 0,3        |                            |                    |                    | 0,3         |                            |                    |                    |                                   |

1) Geschätzt.

Kapitalflucht und Kreditabziehung in Höhe von 1,6 Mrd. RM sind demnach allein durch die Gold- und Devisenverluste der Reichsbank und die feststellbaren neuen Kredite (einschließlich der Aktienübernahme bei der Bewag u. ä.) finanziert worden. Hierbei sind die Devisenabgaben der Kreditbanken nicht berücksichtigt. Es liegt durchaus im Rahmen des Möglichen, daß von dem Devisenbestand der Kreditbanken (der Ende 1930 3,6 Mrd. RM betrug) auch noch 1½ Mrd. RM oder mehr abgezogen worden sind.

Ähnliche Größenordnungen kennen wir aus der amerikanischen Zahlungsbilanz der letzten Jahre. Ende 1929 betrugen die kurzfristigen Auslandsforderungen der amerikanischen Banken 6,3 Mrd. RM, die kurzfristigen Auslandschulden 13 Mrd. RM, die kurzfristige Auslandsverschuldung per Saldo also 6,7 Mrd. RM (gegenüber 4,1 Mrd. RM zum selben Zeitpunkt in Deutschland).

### Kurzfristige Auslandsschulden und Auslandsforderungen der amerikanischen Banken (Mrd. RM) am Jahresende<sup>1)</sup>

|                                 | 1925 | 1926 | 1927 | 1928 | 1929 |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|
| Schulden .....                  | 7,8  | 9,4  | 13,0 | 12,2 | 13,0 |
| Forderungen .....               | 4,4  | 4,5  | 5,2  | 5,5  | 6,2  |
| Saldo (Auslandsverschuldung) .. | —3,4 | —4,9 | —7,8 | —6,7 | —6,8 |

1) Nach Ray Hall: The Balance of International Payments of the United States in 1926, 1927, 1928, 1929 (Trade Information Bulletin 503, 552, 625, 698; Washington 1927—1930).

Selbst die Bewegung so umfangreicher Geldkapitalien hat nichts Beängstigendes an sich. Innerhalb weniger Monate pflegen im Gang der Konjunktur Milliardenbeträge kurzfristiger Gelder von einem Land zum anderen zu wandern. Jetzt freilich ist es sowohl die Plötzlichkeit wie die Einseitigkeit der Bewegung, die so bedrohlich erscheint. Wir haben erkannt, daß es politische und psychologische Momente und nicht wirtschaftlich gerechtfertigte Überlegungen sind, die diese Erscheinung ausgelöst haben. Wie man sich aber auch immer zu den privatwirtschaftlichen Argumenten stellen mag, volks- und weltwirtschaftlich wird dadurch ein Zustand geschaffen, der die Wirtschaftspolitik des In- und Auslandes zwingen wird, mit Gegenmaßnahmen darauf zu reagieren.

Daß ein derartiges Eingreifen nicht zu spät kommen wird, ergibt sich aus der Tatsache, daß die Vorgänge des Geldmarkts sich zunächst an der Peripherie des Wirtschaftskörpers abspielen. Nach alter Erfahrung bedarf es geraumer Zeit, bis diese Vorgänge sich auf die Investitionstätigkeit und die Produktion übertragen. Sehr häufig löst das Bewegungsspiel der Geldmärkte hier überhaupt keine Veränderung aus, wenn der Ausgleich innerhalb kurzer Zeit eintritt, den eine tatkräftige Kooperation der internationalen Bankwelt leicht herbeiführen könnte, selbst wenn die Vertrauenskrise nicht alsbald beendet wäre.

Wagemann

### Die deutsche Zahlungsbilanz im ersten Halbjahr 1931 (Vorläufige Schätzung in Mill. RM)

|                                                                                             |                |      |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------|
| Aktivsaldo im Warenhandel .....                                                             | 950            |      |
| „ „ der Dienstbilanz .....                                                                  | 100            |      |
| Zinsbilanz .....                                                                            |                | 400  |
| Reparationen .....                                                                          |                | 902  |
| <b>Saldo der laufenden Posten</b> .....                                                     | — 252 Mill. RM |      |
| Zum Ausgleich dieses Postens ist ein <b>Saldo der Kapitalbewegung</b> erforderlich von .... | + 252 Mill. RM |      |
| er setzt sich folgendermaßen zusammen:                                                      |                |      |
| Gold- und Devisenverlust der Notenbanken                                                    | 1204           |      |
| Langfristige Anleihen <sup>1)</sup> .....                                                   | 285            |      |
| Aktienverkäufe an das Ausland .....                                                         | 200            |      |
| Kurzfristige Anleihen, Rediskontkredit usw. <sup>2)</sup>                                   | 166            |      |
| Nicht aufklärbarer Saldo <sup>3)</sup> .....                                                |                | 1603 |

1) Abzügl. Tilgungen.

2) In erster Linie Kapitalflucht, Kreditabzüge usw. forderungen betrugen Ende 1930 rd. 5 Mrd. RM; davon entfallen auf die Reichsbank 0,8 Mrd. RM, auf die sonstigen Banken rd. 3,6 Mrd. RM. Es ist wahrscheinlich, daß Kapitalflucht und Kreditabziehungen in den letzten Monaten einen Betrag von 3 bis 4 Mrd. RM erreicht haben. Das ergibt sich

# WÖCHENTLICHE ZAHLENÜBERSICHT

Berlin, den 13. Juli 1931.

| Gegenstand                                     | Einheit | Vorjahr          |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  | Gegenwart        |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
|------------------------------------------------|---------|------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                                |         | 19.-24. Mai 1930 | 26.-31. Mai 1930 | 2.-7. Juni 1930 | 9.-14. Juni 1930 | 16.-21. Juni 1930 | 23.-28. Juni 1930 | 30. Juni-5. Juli 1930 | 7.-12. Juli 1930 | 18.-23. Mai 1931 | 25.-30. Mai 1931 | 1.-6. Juni 1931 | 8.-13. Juni 1931 | 15.-20. Juni 1931 | 22.-27. Juni 1931 | 29. Juni-4. Juli 1931 | 6.-11. Juli 1931      |
|                                                |         | 21               | 22               | 23              | 24               | 25                | 26                | 27                    | 28               | 21               | 22               | 23              | 24               | 25                | 26                | 27                    | 28                    |
| Woche:                                         |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| 1. Tätigkeitsgrad                              |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| Arbeitslosigkeit                               |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| Hauptunterstützungsempfänger                   |         | 1000             | —                | 1550,9          | —                | 1504,9            | —                 | —                     | 1468,9           | —                | —                | 1578,2          | —                | —                 | —                 | 1414 *                | —                     |
| i. d. Arbeitslosenversicherung                 |         | "                | —                | 338,3           | —                | 352,6             | —                 | —                     | 365,8            | —                | —                | 929,4           | —                | —                 | 933,5             | —                     | 940 *                 |
| i. d. Krisenunterstützung                      |         | "                | —                | 1889,2          | —                | 1857,5            | —                 | —                     | 1834,7           | —                | —                | 2507,6          | —                | —                 | 2409,6            | —                     | 2354 *                |
| zusammen                                       |         | "                | —                | 2634,7          | —                | 2647,0            | —                 | —                     | 2640,7           | —                | —                | 4053,0          | —                | —                 | 4000,0            | —                     | 3962 *                |
| Gesamtzahl der Arbeitslosen <sup>1)</sup>      |         | "                | 1759,5           | 1770,1          | 1775,1           | —                 | 1885,3            | 1815,3                | 1890,6           | 1933,5           | 2506,9           | —               | 2630,0           | 2602,9            | 2620,9            | 2627,4                | 2664,9                |
| Arbeitslosigkeit, Großbritannien <sup>2)</sup> |         | "                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                     |
| Produktion, arbeitstätig                       |         | 1000 t           | 348,1            | 363,5           | 340,6            | 346,4             | 374,4             | 345,6                 | 332,7            | 325,9            | 284,9            | 291,2           | 295,4            | 272,6             | 273,8             | 270,4                 | 269,7                 |
| Steinkohle im Ruhrrevier                       |         | "                | 58,0             | 63,0            | 54,6             | 59,0              | 59,7              | 56,7                  | 58,4             | 55,0             | 47,8             | 57,0            | 52,5             | 52,8              | 49,9              | 52,7                  | 47,3                  |
| Steinkohle in Deutsch-Oberschlesien            |         | "                | 73,9             | 72,7            | 72,3             | 69,2              | 74,7              | 74,0                  | 74,1             | 72,8             | 48,7             | 43,4            | 48,8             | 48,9              | 49,5              | 51,2                  | 51,7                  |
| Kokserzeugung im Ruhrrevier                    |         | "                | 817,4            | 793,2           | 796,7            | 553,5             | 778,0             | 756,2                 | 724,5            | 709,9            | 773,8            | 524,9           | 742,0            | 733,6             | 714,1             | 666,5                 | —                     |
| Steinkohle, Großbritannien <sup>3)</sup>       |         | "                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                     |
| Verkehr, arbeitstätig                          |         | 1000             | 138,4            | 144,2           | 135,7            | 132,8             | 131,5             | 132,8                 | 130,7            | 123,6            | 116,8            | 118,2           | 117,6            | 116,7             | 112,8             | 114,3                 | —                     |
| Wagenstellung der Reichsbahn                   |         | "                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                     |
| Kreditsicherheit, arbeitstätig                 |         | Zahl             | 363              | 274             | 257              | 372               | 343               | 309                   | 294              | 312              | 266              | 284             | 244              | 252               | 257               | 214                   | 201                   |
| Wechselprotest <sup>4)</sup>                   |         | 1000 RM          | 433              | 368             | 313              | 426               | 405               | 363                   | 340              | 380              | 303              | 334             | 300              | 291               | 301               | 257                   | 247                   |
| Vergleichsverfahren                            |         | Zahl             | 27               | 30              | 28               | 27                | 30                | 25                    | 25               | 30               | 22               | 20              | 26               | 24                | 21                | 25                    | 26                    |
| Konkurse                                       |         | "                | 37               | 44              | 35               | 32                | 38                | 37                    | 38               | 36               | 39               | 32              | 39               | 39                | 44                | 38                    | 35                    |
| Notenbanken <sup>5)</sup>                      |         | Mill. RM         | 3024             | 3038            | 3094             | 3137              | —                 | 3172                  | 3174             | 3134             | 2658             | 2667            | 2504             | —                 | 1961              | 1595                  | 1493 <sup>6,12)</sup> |
| Gold- und Devisenbestand                       |         | "                | 2929             | 2942            | 2999             | 3041              | —                 | 3076                  | 3078             | 3042             | 2567             | 2577            | 2413             | —                 | 1870              | 1504                  | 1402 <sup>12)</sup>   |
| davon Reichsbank                               |         | "                | 1729             | 2301            | 2022             | 1744              | —                 | 1542                  | 2115             | 1846             | 1634             | 2124            | 1972             | —                 | 2329              | 2632                  | 3470 <sup>6,13)</sup> |
| Notenbankkredite <sup>5)</sup>                 |         | "                | 1573             | 2146            | 1871             | 1599              | —                 | 1403                  | 1969             | 1702             | 1498             | 1984            | 1834             | —                 | 2188              | 2486                  | 3326 <sup>13)</sup>   |
| davon Reichsbank                               |         | "                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                     |
| Depositen (täglich fällige Verbindlichkeiten)  |         | "                | 804              | 509             | 562              | 652               | —                 | 760                   | 588              | 474              | 473              | 440             | 357              | —                 | 412               | 524                   | 472                   |
| davon Reichsbank                               |         | "                | 680              | 401             | 449              | 537               | —                 | 649                   | 492              | 381              | 374              | 353             | 270              | —                 | 324               | 433                   | 398                   |
| Bundes Reserve Banken U.S.A.                   |         | Mill. \$         | 210,0            | 247,0           | 239,7            | 210,5             | 206,8             | 231,5                 | 264,4            | 236,3            | 148,9            | 152,9           | 172,8            | 184,8             | 185,4             | 197,7                 | 150,2                 |
| Diskontierte Wechsel                           |         | "                | 528,3            | 529,8           | 543,8            | 578,7             | 597,7             | 577,0                 | 596,0            | 590,6            | 598,5            | 598,4           | 598,4            | 599,0             | 599,0             | 618,5                 | 663,4                 |
| Regierungssicherheiten                         |         | "                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                     |
| Zahlungsverkehr                                |         | Mill. RM         | 5452             | 6324            | 6049             | 5724              | —                 | 5457                  | 6267             | 6024             | 5234             | 5856            | 5600             | —                 | 5377              | 5181                  | 5959                  |
| Geldumlauf                                     |         | "                | 4041             | 4806            | 4566             | 4273              | —                 | 4032                  | 4676             | 4432             | 3745             | 4287            | 4073             | —                 | 3883              | 3720                  | 4285                  |
| davon Reichsbanknoten                          |         | "                | 1320             | 1356            | 1329             | 1157              | 1210              | 1575                  | 1431             | 1411             | 1201             | 1293            | 1139             | 1147              | 1060              | 1247                  | 1318                  |
| Postscheckverkehr (Lastschriften)              |         | "                | 592              | 549             | 617              | 574               | 551               | 591                   | 619              | 596              | 540              | 499             | 518              | 485               | 461               | 556                   | 541                   |
| Postscheckguthaben (Bestände)                  |         | "                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                     |
| 2. Wertbewegung                                |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| Zinssätze                                      |         | % p. a.          | 4,5              | 4,5             | 4,5              | 4,5               | 4                 | 4                     | 4                | 4                | 5                | 5               | 5                | 7 <sup>10)</sup>  | 7                 | 7                     | 7                     |
| Reichsbankdiskont                              |         | "                | 7,5              | 7,5             | 7,5              | 7,5               | 7                 | 7                     | 7                | 7                | 8                | 8               | 8                | 10 <sup>10)</sup> | 10                | 10                    | 10                    |
| Debitzinsen <sup>6)</sup> \ der Stempel-       |         | "                | 2                | 2               | 2                | 2                 | 1,5               | 1,5                   | 1,5              | 1,5              | 2,5              | 2,5             | 2,5              | 2,5               | 2,5               | 2,5                   | 2,5                   |
| Kreditzinsen <sup>7)</sup> / vereinigung       |         | "                | 3,21             | 4,78            | 5,47             | 3,94              | 3,25              | 3,43                  | 5,64             | 4,27             | 5,80             | 5,91            | 5,70             | 5,92              | 7,94              | 8,05                  | 9,19                  |
| Tagesgeld                                      |         | "                | 5,29             | 5,14            | 5,13             | 5,13              | 4,97              | 4,71                  | 4,75             | 4,68             | 5,89             | 5,96            | 5,98             | 6,13              | 7,77              | 7,95                  | 8,31                  |
| Monatsgeld                                     |         | "                | 3,75             | 3,75            | 3,75             | 3,63              | 3,50              | 3,50                  | 3,50             | 3,40             | 4,63             | 4,73            | 4,85             | 5,33              | 7,00              | 7,00                  | 7,00                  |
| Privatdiskont                                  |         | "                | 4,15             | 4,16            | 4,15             | 4,12              | 4,01              | 3,86                  | 3,84             | 3,83             | 4,93             | 4,97            | 5,03             | 5,26              | 7,24              | 7,56                  | 7,58                  |
| Warenwechsel mit Bankgiro                      |         | "                | 5,50             | 5,50            | —                | —                 | —                 | 5,00                  | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | 8,00                  | —                     |
| Reportgeld                                     |         | "                | 6,23             | 6,18            | 6,15             | 6,14              | 6,14              | 6,14                  | 6,15             | 6,14             | 6,10             | 6,11            | 6,11             | 6,11              | 6,13              | 6,14                  | 6,14                  |
| Rendite der 5% Goldpfandbriefe                 |         | "                | 7,06             | 7,03            | 7,03             | 7,04              | 7,05              | 7,05                  | 7,02             | 6,95             | 7,08             | 7,10            | 7,11             | 7,16              | 7,23              | 7,20                  | 7,21                  |
| " " 6% " "                                     |         | "                | 7,56             | 7,54            | 7,54             | 7,56              | 7,57              | 7,55                  | 7,53             | 7,43             | 7,49             | 7,51            | 7,55             | 7,64              | 7,76              | 7,68                  | 7,65                  |
| " " 7% " "                                     |         | "                | 8,13             | 8,12            | 8,11             | 8,11              | 8,10              | 8,09                  | 8,08             | 8,02             | 8,07             | 8,09            | 8,13             | 8,19              | 8,34              | 8,30                  | 8,28                  |
| " " 8% " "                                     |         | "                | 3,00             | 3,00            | 3,00             | 2,75              | 2,58              | 2,00                  | 2,40             | 2,42             | 1,50             | 1,50            | 1,50             | 1,54              | 1,50              | 1,50                  | 1,50                  |
| Call money New York                            |         | "                | 2,18             | 2,16            | 2,15             | 2,34              | 2,47              | 2,29                  | 2,25             | 2,36             | 2,06             | 2,05            | 2,12             | 2,12              | 2,10              | 2,04                  | 1,96*                 |
| Privatdiskont London                           |         | "                | 2,38             | 2,25            | 2,13             | 2,00              | 2,00              | 2,00                  | 2,00             | 1,94             | 1,13             | 1,13            | 1,13             | 1,13              | 1,13              | 1,13                  | 1,13                  |
| " Zürich                                       |         | "                | 2,08             | 2,11            | 1,85             | 1,78              | 1,81              | 1,90                  | 1,77             | 1,77             | 1,11             | 1,15            | 1,18             | 1,00              | 0,93              | 0,97                  | 1,31                  |
| " Amsterdam                                    |         | "                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                | —                | —                | —               | —                | —                 | —                 | —                     | —                     |
| Devisenkurse in Berlin                         |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| New York                                       |         | RM je \$         | 4,1907           | 4,1903          | 4,1909           | 4,1913            | 4,1919            | 4,1953                | 4,1937           | 4,1919           | 4,1989           | 4,2096          | 4,2113           | 4,2130            | 4,2129            | 4,2121                | 4,2130                |
| London                                         |         | RM je £          | 20,37            | 20,36           | 20,36            | 20,36             | 20,37             | 20,39                 | 20,39            | 20,39            | 20,43            | 20,48           | 20,49            | 20,50             | 20,49             | 20,49                 | 20,50                 |
| Paris                                          |         | RM je 100 fr     | 16,43            | 16,43           | 16,43            | 16,43             | 16,45             | 16,47                 | 16,48            | 16,49            | 16,42            | 16,48           | 16,50            | 16,50             | 16,50             | 16,49                 | 16,50                 |
| Aktienindex                                    |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| Gesamt                                         |         | 1924/26 = 100    | 122,3            | 121,8           | 120,1            | 118,2             | 115,2             | 113,6                 | 113,2            | 111,5            | 80,7             | 78,5            | 77,0             | 73,2              | 73,1              | 74,9                  | 78,7                  |
| Bergbau- und Schwerindustrie                   |         | "                | 120,3            | 119,6           | 118,1            | 116,4             | 113,3             | 111,4                 | 111,2            | 109,4            | 73,4             | 71,0            | 69,6             | 65,1              | 66,2              | 74,1                  | 73,9                  |
| Verarbeitende Industrie                        |         | "                | 112,2            | 111,6           | 109,7            | 107,6             | 104,4             | 102,9                 | 102,2            | 100,6            | 71,2             | 69,1            | 67,5             | 63,7              | 63,5              | 69,2                  | 68,6                  |
| Handel und Verkehr                             |         | "                | 141,5            | 141,1           | 139,9            | 138,1             | 135,5             | 134,0                 | 133,9            | 132,3            | 103,8            | 101,7           | 100,3            | 96,9              | 96,1              | 100,8                 | 100,6                 |
| Warenpreise                                    |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| Indexziffern                                   |         |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |
| Keagible Waren <sup>8)</sup>                   |         | 1913 = 100       | 101,5            | 101,9           | 101,0            | 100,4             | 98,5              | 97,6                  | 97,0             | 95,6             | 70,1             | 68,7            | 66,0             | 66,2              | 66,3              | 67,4                  | 69,3                  |
| Großhandelspreise (gesamt)                     |         | "                | 125,7            | 125,2           | 125,1            | 124,8             | 124,2             | 124,2                 | 124,0            | 124,8            | 113,1            | 112,9           | 111,6            | 112,6             | 112,2             | 112,8                 | 112,5                 |
| Agrarstoffe                                    |         | "                | 110,6            | 109,4           | 109,6            | 109,5             | 109,1             | 110,4                 | 110,1            | 113,1            | 109,0            | 108,7           | 105,7            | 108,2             | 107,2             | 108,3                 | 107,3                 |
| Industr. Rohstoffe und Halbwaren               |         | "                | </               |                 |                  |                   |                   |                       |                  |                  |                  |                 |                  |                   |                   |                       |                       |