

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

7. JAHRGANG

BERLIN, DEN 25. JULI 1934

NUMMER 29

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

Zur Lage des Geldmarkts

Der Geldmarkt hat die Nachwirkungen des Halbjahresultimos bis Mitte Juli erst zum Teil überwunden, obwohl die Beanspruchung zu diesem Termin nicht außergewöhnlich hoch gewesen war. Mitte Juli waren die Geldsätze noch immer höher als fast während des ganzen Vormonats. Da ferner — nach übereinstimmenden Berichten — Privatkonten in verhältnismäßig großem Umfang angeboten werden, gleichzeitig die Umsätze an Reichsschatzanweisungen zurückgegangen sind und schließlich auch der Wechselbestand der Reichsbank sich von Ende Juni bis Mitte Juli nur wenig verringert hat, treffen eine ganze Reihe von Symptomen zusammen, die auf eine gewisse Verknappung des Geldmarkts hinweisen.

Ist diese Verknappung des Geldmarkts vorwiegend technischer oder vorwiegend wirtschaftlicher Art? Ist sie dadurch hervorgerufen, daß der Geldbedarf der Erwerbswirtschaft vorübergehend höher ist als die Leihfähigkeit der Banken oder handelt es sich um tiefergreifende, anhaltende Spannungen zwischen dem Geldbedarf der Produktionswirtschaft und der Leihfähigkeit der Banken? Im ersten Falle wäre zu erwarten, daß die Zinssätze nach Befriedigung der augenblicklichen Geldanforderungen zurückgehen würden, im zweiten wäre möglicherweise mit einer steigenden Tendenz der Geldsätze zu rechnen.

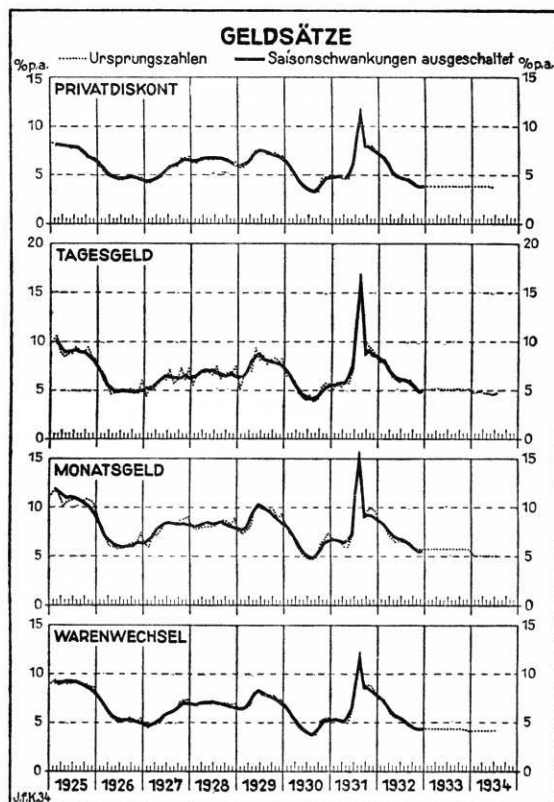
Die Geldsätze

Die Entwicklung des Tagesgeldsatzes in den beiden ersten Juliwochen entspricht an sich dem Saisonrhythmus. Der Satz für tägliches Geld, wie auch die übrigen Geldsätze, pflegt infolge des erhöhten Geldbedarfs der Landwirtschaft (Entlöhnung der Erntearbeiter) und mancher Industriezweige (Vorbereitung des Wintergeschäfts) von Ende Juni bis Ende Dezember zu steigen.

Tatsächlich aber waren seit Ende September 1932, dem Zeitpunkt der Herabsetzung des Reichsbankdiskonts auf 4%, die Sätze am offenen Geldmarkt — vom Satz für Tagesgeld abgesehen — annähernd unverändert¹⁾.

¹⁾ Die von Saisonschwankungen bereinigten Reihen des Privatkontsatzes sowie der Sätze für Monatsgeld und Warenwechsel würden also gegenwärtig eine Flüssigkeit des Marktes vortäuschen, die der Wirklichkeit in keiner Weise entspricht.

Verglichen mit den Geldsätzen ausländischer Plätze liegt das deutsche Zinsniveau für Kurzkredite nach wie vor außerordentlich hoch. Dies war zwar auch in den vergangenen Jahren aus den bekannten Gründen der deutschen Kreditknappheit der Fall. Zum Teil mag in der späteren Zeit die Erwägung von Einfluß ge-



wesen sein, daß eine zu rasche Senkung des Reichsbankdiskonts eine überstürzte Rückzahlung von ausländischen Kurzkrediten hervorgerufen hätte. Diese Gründe sind jedoch fortgefallen. Aber nicht dies allein unterscheidet den deutschen Geldmarkt von den ausländischen Märkten. Anders als in Deutschland liegen die Geldsätze in zahlreichen Industrieländern beträchtlich unter dem jeweiligen Notenbankdiskont. Derartige Symptome einer echten Geldflüssigkeit finden sich vor allem in Großbritannien, den Vereinigten Staaten von Amerika und den Nie-

Geldsätze in Berlin und einigen Auslandsplätzen
in % p. a.

Zeit	Berlin			London			New York			Amsterdam			Paris		
	Bank-diskont	Privat-diskont	Tages-geld	Bank-diskont	Privat-diskont	Tages-geld	Bank-diskont	Privat-diskont	Tages-geld	Bank-diskont	Privat-diskont	Tages-geld	Bank-diskont	Privat-diskont	Tages-geld
1931 M.-D.	6,9	6,78	8,37	4	3,606	2,932	2,1	1,654	1,744	2,5	1,407	0,923	2,1	1,562	1,411
1932 „	5,2	4,95	6,23	3	1,876	1,581	2,8	1,313	2,051	2,7	0,723	0,455	2,5	1,313	0,969
1933 „	4	3,88	5,11	2	0,691	0,658	2,6	0,670	1,161	2,9	1,017	0,809	2,5	1,820	1,345
1934 Januar	4	3,88	4,78	2	1,017	0,866	2,0	0,563	1,000	2,5	0,348	0,250	2,5	2,269	1,765
Februar	4	3,88	4,85	2	0,961	0,875	1,5	0,563	0,813	2,5	0,693	0,464	3,0	2,722	2,685
März	4	3,88	4,93	2	0,924	0,875	1,5	0,404	0,750	2,5	1,141	0,730	3,0	2,875	2,640
April	4	3,88	4,68	2	0,961	0,875	1,5	0,273	0,750	2,5	2,006	1,448	3,0	2,857	2,375
Mai	4	3,88	4,69	2	0,926	0,856	1,5	0,219	0,750	2,5	1,206	0,798	3,0	2,788	2,410
Juni	4	3,76	4,56	2	0,926	0,877	1,5	0,219	0,750	2,5	0,633	0,327	2,5	2,180	1,834

derlanden. In Frankreich waren die Sätze des Geldmarkts selbst während der in den ersten Monaten des Jahres herrschenden Verknappung niedriger als der Diskont der Bank von Frankreich. Das gleiche trifft für Belgien und die Schweiz zu. Nur in Prag liegen die Verhältnisse ähnlich wie in Deutschland. Soweit also die Höhe der Geldsätze für den jeweiligen Zustand des Geldmarktes als maßgebend gilt, dürfte aus dem Vorstehenden hervorgehen, daß das seit fast zwei Jahren bestehende Verhältnis von Angebot und Nachfrage des Marktes sich nicht geändert hat.

Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung

Mit der Ausgabe von Arbeitsbeschaffungswechseln wurde um die Jahreswende 1932/33 begonnen; bis Mitte 1934 sind etwa 2 bis 2,1 Mrd. *R.M.* Wechsel begeben worden. Der Gesamtumlauf an Wechseln hat sich aber seit April 1933 nur um rd. 1,1 Mrd. *R.M.* erhöht. Etwa 1 Mrd. *R.M.* sonstiger Wechsel sind also aus dem Verkehr herausgenommen und durch Arbeitsbeschaffungswechsel ersetzt worden. Zum großen Teil handelt es sich dabei um den Abbau von Stützungskrediten aus den Jahren 1931 und 1932; so ist der Umlauf von Finanzwechseln, die die Sparkassen während der Kreditkrise begeben hatten, seit dem Höchststand um mehr als 450 Mill. *R.M.* zurückgegangen. Da ferner auch der umlaufende Betrag an Rußland- und Ausfuhrwechseln abgenommen hat, darf angenommen werden, daß der Umlauf an sonstigen Wirtschaftswechseln sich ungefähr auf gleicher Höhe gehalten oder nur wenig abgenommen hat.

Die Unterbringung der Arbeitsbeschaffungswchsel vollzog sich im vergangenen Jahr ohne größere Inanspruchnahme der Reichsbank. Ende 1933 befanden sich bei der Reichsbank weniger

als 500 Mill. *R.M.* dieser Wechsel, d. h. ein Drittel des Gesamtumlaufs. Die mit Einlöschungspflicht des Reiches und Rediskontzusage der Reichsbank ausgestatteten Arbeitsbeschaffungswchsel bildeten bei dem damals herrschenden Mangel an sonstigen Anlagemöglichkeiten ein willkommenes Anlagepapier für kurzfristige Gelder, weil das Angebot an Privatkonten nicht ausreichte, um die Nachfrage zu befriedigen; ins-

Wechselumlauf
in Mill. *R.M.*

	1933	1934
Januar	8 570	9 170
Februar	8 420	9 220
März	8 430	9 340
April	8 270	9 360
Mai	8 470	9 390
Juni	8 480	.
Juli	8 730	.
August	8 700	.
September	8 720	.
Oktober	8 710	.
November	8 800	.
Dezember	9 050	.

besondere traten sie vielfach an die Stelle der bankgütrierten Warenwechsel. Ein beträchtlicher Teil der Arbeitsbeschaffungswchsel konnte so bei Bankkonsortien untergebracht werden.

Der gesamte Wechselbestand der Banken ist aber nur wenig gestiegen. Im Mai war der Wechselbestand der Kreditbanken nur um rd. 108 Mill. *R.M.* größer als im Mai 1933; selbst gegenüber dem vorangegangenen Tiefpunkt im September 1933 hat er nur um 407 Mill. *R.M.* zugenommen. Ist die von privater Seite angestellte Schätzung richtig, daß die Banken insgesamt 600 bis 700 Mill. *R.M.* Arbeitsbeschaffungswchsel hereingenommen haben, so wäre ihr Bestand an sonstigen Wirtschaftswchseln nicht gewachsen, möglicherweise sogar etwas zurückgegangen.

Demnach haben die Arbeitsbeschaffungswchsel die Lücke ausgefüllt, die bei den Kre-

Wechselanlagen der Kreditinstitute
in Mill. *R.M.*

Monatsende	Wechsel und Schecks ¹⁾					Schatzwechsel				
	5 Groß-banken	Sonstige Kredit-banken	Staats- u. Landes-banken	Giro-zentralen	Spar-kassen ²⁾	5 Groß-banken	Sonstige Kredit-banken	Staats- u. Landes-banken	Giro-zentralen	Spar-kassen ²⁾
1933 Februar	1 261,8	442,7	207,4	179,4	106,6	462,8	48,4	472,9	55,0	60,4
Mai	1 227,2	416,9	209,0	135,0	102,3	449,0	84,0	430,0	45,9	57,4
September	1 035,8	309,2	212,2	215,0	105,6	568,4	139,9	380,3	62,3	71,4
1934 Februar	1 266,1	451,9	343,5	228,5	123,7	536,0	136,2	429,1	443,5	124,6
März	1 259,0	429,6	366,3	200,9	121,6	465,1	133,2	375,7	446,0	136,0
April	1 303,5	438,0	416,9	204,5	119,5	485,2	169,5	379,6	526,8	147,5
Mai	1 343,2	409,1	423,5	204,6	.	501,2	198,4	380,9	529,8	.

¹⁾ Ohne eigene Akzepte, eigene Ziehungen und Solawechsel der Kunden an die Order der Bank. — ²⁾ Für ungerade Monate Mittel aus Vor- und Nachmonat.

ditbanken durch die Tilgung von Akzeptschulden und den geringeren Anfall von Handelswechseln entstanden ist.

Im Gegensatz zu den privaten Aktienbanken haben die öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten (einschließlich Sparkassen) in verhältnismäßig starkem Umfang Wechsel hereingenommen. Der Wechselbestand dieser Institute war im Mai 1934 um rd. 300 Mill. *RM* größer als vor einem Jahr; allerdings entfällt der größere Teil hiervon auf Bankakzente und Sparkassenakzente, die von den Girozentralen angekauft wurden. Die den Sparkassen im vergangenen Jahr wieder reichlicher zugeflossenen Spargelder haben es der Sparkassenorganisation ermöglicht, die Liquiditätskredite weitgehend abzubauen und den Liquiditätsrücklagen erhebliche Beträge zuzuführen. Die Liquiditätsreserven der Sparkassen in der gesetzlich bestimmten Form haben zwar noch nicht die vorgeschriebene Höhe erreicht. Ein Vergleich des Liquiditätssolls mit den bis zu drei Monaten fälligen Bankguthaben der Sparkassen ergibt jedoch schon nach den Februar-

aufgenommen; Mitte des Jahres befanden sich bei ihr mehr als die Hälfte der umlaufenden Arbeitsbeschaffungswechsel. Eine „zusätzliche“ Belastung der Anlagekonten der Reichsbank ist aber auch dann nur allmählich eingetreten. Erst im Juni stiegen die Anlagenbestände nachhaltig, nämlich um 575 Mill. *RM* über Vorjahrsstand. Ein Teil dieser Zunahme erklärt sich aus den Gold- und Devisenabziehungen während der vergangenen Monate. Gleichzeitig erhöhte sich der Geldumlauf um mehr als 250 Mill. *RM*.

Die Kreditbanken haben noch keine nennenswerten zusätzlichen Mittel für die Arbeitsbeschaffung aufbringen können. Die Steigerung der Produktionserlöse in der Industrie hat sich in den Bankkreditoren bisher nicht niederschlagen. Bis Ende 1933 sind sogar Bankguthaben aufgelöst worden; die hieraus fließenden Mittel sind im wesentlichen der Schuldentilgung zugeführt worden. Die zunehmende Liquidisierung der Produktionswirtschaft und des Handels hat zu einer verstärkten Schuldentilgung geführt, die zwar den Banken die Tilgung von

Liquiditätsreserven der Sparkassen

Zeit	Spar-	Giro-	Vorge-	Guthaben bei eigener		Gesamte Bankgut-		Guthaben bei eigener		Gesamte Bankgut-	
	einlagen	einlagen	schriebene	Girozentrale mit Fäll-		haben mit Fälligkeit		Girozentrale mit Fäll-		haben mit Fälligkeit	
	Mill. <i>RM</i>	Mill. <i>RM</i>	Liquiditäts-	igkeit innerhalb		innerhalb 7 Tagen		igkeit bis zu		bis zu 3 Monaten ²⁾	
		reserven	Mill. <i>RM</i>	in v. H.	Mill. <i>RM</i>	in v. H.	Mill. <i>RM</i>	in v. H.	Mill. <i>RM</i>	in v. H.	
		insges. ¹⁾	4	v. Sp. 3	6	v. Sp. 3	8	v. Sp. 3	10	v. Sp. 3	
	1	2	3	5	7	9	11				
1932 Febr. ...	9 971,2	1 286,6	1 254	304,2	24,3	404,2	32,2	513,7	41,0	692,7	55,2
Dez. ...	9 862,9	1 107,3	1 207	320,1	26,5	425,6	35,3	605,1	50,1	790,2	65,5
1933 Febr. ...	10 331,5	1 131,8	1 259	356,0	28,2	476,0	37,8	756,4	60,0	969,0	77,0
April ...	10 430,1	1 092,8	1 262	359,0	28,4	483,4	38,3	788,1	62,4	982,3	77,8
Juni ...	10 441,8	1 105,3	1 265	405,4	32,0	528,4	41,8	814,5	64,4	1 001,9	79,2
Aug. ...	10 517,8	1 161,1	1 284	563,3	43,9	706,0	55,0	947,2	73,8	1 149,2	89,5
Okt. ...	10 594,9	1 196,5	1 298	614,2	47,3	766,6	59,1	1 023,8	78,9	1 239,7	95,5
Dez. ...	10 826,3	1 226,0	1 328	669,9	50,4	830,7	62,6	1 087,2	81,9	1 304,8	98,3
1934 Febr. ...	11 617,2	1 304,8	1 423	817,0	57,4	982,9	69,1	1 362,3	95,7	1 587,8	111,6
April ...	11 691,2	1 340,6	1 437	821,5	57,2	974,6	67,8	1 324,9	92,2	1 536,6	106,9

¹⁾ 10% der Spareinlagen und 20% der „sonstigen Einlagen“. — ²⁾ Einschl. Spalte 4. — ³⁾ Einschl. Spalte 6.

bilanzen, daß die Reservehaltung insgesamt über diese Anforderungen bereits hinausgeht.

Sieht man von der Tilgung der Akzeptverschuldung ab, so ist allerdings der Neuzugang an Wirtschaftswechseln bei den Girozentralen nur gering; dagegen haben sie ihren Bestand an Schatzwechseln im Verlaufe eines Jahres mehr als verzehnfacht.

Zusätzliche Kreditschöpfung?

Von den bis Ende 1933 ausgegebenen Arbeitsbeschaffungswechseln hatte die Reichsbank ungefähr ein Drittel aufgenommen. Eine zusätzliche Beanspruchung der Anlagekonten der Reichsbank war hierdurch jedoch, selbst unter Berücksichtigung der gleichzeitig übernommenen Steuergutscheine, nicht entstanden, da die im Portefeuille der Reichsbank befindlichen Akzente (Finanz- und Krisenwechsel) zurückgingen.

Im laufenden Jahr hat die Reichsbank in steigendem Umfang Arbeitsbeschaffungswechsel

eigenen Akzeptschulden und darüber hinaus die Aufnahme von Arbeitsbeschaffungswechseln erleichtert, jedoch dem Markt keine zusätzlichen Mittel zugeführt hat. Da die Kreditoren bis in die jüngste Zeit kaum zugenommen haben, dürfte die Aufnahmefähigkeit der Banken für Arbeitsbeschaffungswechsel auch weiterhin nur beschränkt ausdehnungsfähig sein. Die Lage der Versicherungsunternehmen schließlich hat sich erst im laufenden Jahr soweit gebessert, daß sie dem Geldmarkt Mittel zuführen können.

Zusätzliche Mittel sind dagegen über die Sparkassenorganisation und über die verstärkte Verwendung von Eigenkapital der Wirtschaft zugeflossen, und zwar dürfte in beiden Fällen die Quelle in der Auflösung von Bargeldhorten zu suchen sein, soweit nicht Sekundärwirkungen der Arbeitsbeschaffung vorliegen. In welchem Umfang gehortete Bargeldbestände in die Zirkulation zurückgeflossen sind, ist freilich schwer abzuschätzen.

Von den beiden Wegen, auf denen Hortungsbestände in den Verkehr zurückgeflossen sind, ist der des Einsatzes von Eigenkapital, geldmarktmäßig gesehen, nur insofern von Bedeutung, als er das Marktvolumen verkleinert. Auf der einen Seite wird hierdurch Nachfrage von den Kreditmärkten ferngehalten, andererseits wird das Angebot am Geldmarkt um den gleichen Betrag, um den die Nachfrage aus privaten Mitteln befriedigt wird, kleiner. In den Zinssätzen kommen diese Vorgänge jedoch kaum zum Ausdruck.

Der Rückstrom von Hortungsbeständen in die Spareinlagen ist dagegen für den Kreditmarkt von großer Bedeutung gewesen. Die im Herbst 1932 einsetzende Zunahme der Spareinlagen hat es den Sparkassen ermöglicht, die Krisenschuldung verhältnismäßig rasch zu tilgen.

Die Anstoßwirkung, die von der steigenden Ersparnisbildung ausgegangen ist, wurde später dadurch verstärkt, daß die der Produktionswirtschaft zugeflossenen Mittel in vergleichsweise höherem Maße zu den Sparkassen als zu den Banken zurückkehrten. Auf diese Weise sind gerade über die Sparkassenorganisation beträchtliche Mittel dem Geldmarkt zugeflossen.

Geldmarkt und Arbeitsbeschaffung

Diese Zusammenhänge erklären nun auch, weshalb die Zinssätze zunächst nicht zurückgegangen sind. Die Bereitstellung des öffentlichen Kredits hat zwar zu einer Steigerung der Produktion und der Beschäftigung geführt und die Wirtschaft wieder in die Lage versetzt, Gewinne zu erzielen. Die Gewinne sind aber zur Anlage von Liquiditätsreserven, zur Schuldentilgung und zum Teil für Investitionen verwendet worden. Ein Teil dieser Gewinne hat den deutschen Geldmarkt überhaupt nicht berührt. Soweit Mittel aus der Arbeitsbeschaffung dem Geldmarkt wieder zugeflossen sind, reichten sie nicht aus, um die Zinssätze zu senken, weil sich in der ständigen Neuausgabe von Arbeitsbeschaffungswechseln, ferner auch in den Krisenschulden einzelner Institute genügend Anlagemöglichkeiten fanden. Die Banken waren somit der Notwendigkeit enthoben, um die Anlagen des freien Marktes zu konkurrieren. Die verflüssigenden Wirkungen, die von der Arbeitsbeschaffung ausgingen, wurden durch sie selbst zum großen Teil wieder kompensiert. Unter diesen Umständen war ein Rückgang der Geldsätze nicht zu erwarten, zumal die Reichsbank von der ihr gegebenen Möglichkeit eines verstärkten Einsatzes der Offenmarktpolitik aus anderen Gründen keinen Gebrauch machte.

Eine Senkung der Geldsätze wäre nur dann zu erwarten, wenn die Reichsbank von sich aus darauf hindrängen würde. Die starken Abziehungen von Gold und Devisen in den vergangenen Monaten haben aber zusätzliche Ansprüche an das Zentralnoteninstitut gestellt. Die Bestände an deckungsfähigen Wertpapieren sind nicht nur nicht erweitert, sondern sogar leicht verringert worden. Hinzu kommt andererseits, daß die verstärkte Umsatztätigkeit der letzten Monate den Geldmarkt eher verknappt hat und daß — wie die Einzahlungen bei den Sparkassen und die Bewegung des Stückgeldumlaufs zeigen — auch die Auflösung von Barhorten zum Stillstand gekommen ist. Diese Faktoren drängen im ganzen mehr auf eine Erhöhung als auf eine Ermäßigung der Geldsätze hin.

Geldmarkt und Kapitalmarkt

Der hohe Geldzins erleichtert den Kapitalbesitzern den Entschluß, auf langfristige Anlagen zu verzichten. Infolgedessen stockt der selbsttätige Abfluß von Geldkapitalien vom Markt der kurzfristigen zu dem der langfristigen Anlagen, wodurch eine „automatische“ Zinssenkung verhindert wird. Die Rendite der festverzinslichen Papiere ist in den vergangenen Monaten leicht gestiegen, damit hat sich die Spanne zwischen Geldzins und Kapitalzins wieder vergrößert.

Die Rendite festverzinslicher Wertpapiere und ihre Spanne zum Privatdiskont
in % p. a.

Zeit	Deutschland		Großbritannien		Vereinigte Staaten von Amerika		Frankreich	
	Rendite	Spanne	Rendite	Spanne	Rendite	Spanne	Rendite	Spanne
1931 M.-D.	7,38	0,60	4,7	1,1	4,69	3,04	3,70	2,14
1932 „	9,05	4,10	4,1	2,2	5,87	4,56	4,73	3,42
1933 „	7,28	3,40	3,7	3,0	5,62	3,95	5,77	3,95
1934								
Januar ..	6,52	2,64	3,53	2,51	5,25	4,69	6,18	3,91
Februar ..	6,55	2,67	3,55	2,59	4,90	4,34	6,16	3,44
März ...	6,53	2,65	3,50	2,58	4,74	4,34	6,37	3,49
April ...	6,57	2,69	3,50	2,54	4,64	4,37	5,71	2,85
Mai ...	6,62	2,74	3,50	2,57	4,56	4,34	5,34	2,55
Juni ...	6,66	2,90	3,51	2,58	4,46	4,24	5,28	3,10

bert. Zwar ist die Spanne zwischen der Rendite festverzinslicher Wertpapiere und dem Privatdiskont nicht größer als diejenige in Großbritannien und Frankreich und sogar erheblich geringer als diejenige in den Vereinigten Staaten von Amerika. Dabei muß jedoch berücksichtigt werden, daß die absolute Rendite festverzinslicher Wertpapiere in diesen Ländern viel niedriger ist als in Deutschland.

Die Anspannung des Kapitalmarktes wirkt nun aber auch auf den Geldmarkt zurück. Denn solange der Kapitalzins sich auf der gegenwärtigen Höhe hält, ist die Überführung der Arbeitsbeschaffungskredite in eine langfristige Form nicht durchführbar.

Konjunktur-Kartei

Deutschland

Der Automobilabsatz im Juni 25. 7. 34 (20. 6. 34)

Nach den Erfahrungen der letzten Jahre war für Juni ein Rückgang des Automobilabsatzes zu erwarten. Tatsächlich ist jedoch die Zahl der Zulassungen fabrikneuer Personenkraftwagen von Mai auf Juni um 3 v. H. gestiegen. Sie betrug im Juni 15 886 Einheiten. Diese Steigerung ist zwar zum Teil darauf zurückzuführen, daß sich die Lieferungen in den letzten Monaten stark verzögert hatten; zum Teil ist sie jedoch auch ein Zeichen dafür, daß auf dem Automobilmarkt starke Auftriebskräfte am Werke sind.

Das Lastkraftwagengeschäft war, der Jahreszeit entsprechend, im Juni etwas ruhiger. Immerhin sind im Juni rund 2 000 Lastkraftwagen oder etwa zwei Drittel mehr als im Juni 1933 zugelassen worden.

Die Gesamtzahl der Zulassungen für die erste Hälfte des Jahres 1934 stellt sich auf 60 229 Personenkraftwagen und 9 090 Lastkraft-

wagen. Es sind also in der ersten Hälfte des Jahres 1934 etwa 70 v. H. Personenkraftwagen und 60 v. H. fabrikneuer Lastkraftwagen mehr zugelassen worden als in der ersten Hälfte 1933.

Arbeitstägliche Zulassungen fabrikneuer Kraftfahrzeuge
in Stück

	Personenkraftwagen			Lastkraftwagen		
	1932	1933	1934	1932	1933	1934
Januar	57,6	81,2	198,4	13,5	16,5	41,0
Februar	82,2	91,5	182,8	14,9	18,5	43,1
März	125,9	179,1	325,8	18,0	26,7	49,6
April	148,3	320,6	502,7	23,7	37,1	72,1
Mai	203,3	378,6	593,6	27,9	47,6	81,9
Juni	188,6	382,8	5611,0	28,3	46,0	76,9
Juli	181,4	371,4	.	27,7	45,3	.
August	140,2	336,7	.	24,1	43,5	.
September	137,2	316,4	.	24,1	44,1	.
Oktober	131,6	313,7	.	25,9	45,6	.
November	117,5	233,4	.	24,0	42,9	.
Dezember	92,6	230,5	.	22,2	42,9	.
Durchschnitt	133,9	269,7	.	22,9	38,1	.

¹⁾ Vorläufig.

Ausland

Lettland 25. 7. 34 (4. 1. 34)

Die Wirtschaftslage ist im ganzen nach wie vor gedrückt. Eine Ausnahme bildet nur die Industrie, deren Erzeugung infolge strafferer Einfuhrkontingentierung, der verhältnismäßig günstigen Absatzlage für einige wichtige Ausführprodukte (Holz, Papier) sowie der Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen der öffentlichen Hand in den letzten Monaten weiter gesteigert werden konnte. Im Zusammenhang damit ist die Zahl der Arbeitslosen weit unter den Vorjahrsstand gesunken.

Lettland

	Be- schäfti- gung in der In- dustrie ¹⁾	Außen- handel		Großhan- delspreise		Bank von Lettland ²⁾		
		Ein- fuhr	Aus- fuhr	Ge- samt	Aus- fuhr- wa- ren	Gold- u. De- visen- be- stand	Wech- sel- be- stand	Noten- um- lauf
		1930 = 100	Mill. Lats	1913 = 100		Mill. Lats		
1932								
1. Vj. M.-D.	69	6,1	7,7	97	86	46	76	39
2. „ „	69	6,9	8,5	92	88	48	74	38
3. „ „	71	6,6	8,9	82	76	47	72	36
4. „ „	72	8,5	7,0	84	77	47	71	37
1933								
1. Vj. M.-D.	72	5,9	4,8	83	77	47	68	35
2. „ „	79	7,0	6,9	85	79	48	68	32
3. „ „	85	8,0	9,1	84	78	49	67	33
4. „ „	85	9,6	6,3	83	78	48	67	36
1934								
1. Vj. M.-D.	85	8,2	4,7	84	80	47	66	34
April	90	8,0	5,3	82	78	48	66	32
Mai .....	.	9,7	5,7	82	78	48	65	32
Juni .....	.	.	.	.	.	48	65	32

¹⁾ Riga. — ²⁾ Monatsende.

Dagegen ist die Lage der für die lettische Wirtschaft ausschlaggebenden Landwirtschaft anhaltend ungünstig. Dies geht vor allem darauf zurück, daß die wichtigsten Abnehmer Lettlands, Großbritannien und Deutschland, ihre Einfuhrkontingente für Veredelungserzeugnisse erheblich eingeschränkt haben. Infolge rückläufiger Preise sind die Erlöse der Landwirtschaft aus der Ausfuhr in den letzten Monaten weiter gesunken. Durch die fortgesetzte Stützung des Exports (Prämien, Kompensationsabkommen u. a.) sowie — neuerdings — durch Schuldenerleichterungen (Umschuldung) sucht die Regierung weiterhin, die Agrarkrise zu mildern.

Die Handelsbilanz hat sich seit Jahresbeginn erheblich verschlechtert. Während die Ausfuhr in den ersten fünf Monaten d. J. im Vergleich zum Vorjahr wertmäßig weiter etwas gesunken ist, hat sich die Einfuhr infolge verstärkter Rohstoffeindeckung der Industrie um mehr als ein Viertel erhöht. Die damit verbundene Verschlechterung der Devisenlage zwang kürzlich zu einer weiteren Verschärfung der bestehenden Einfuhrerschwerungen. In der Handelspolitik soll nun, wie es auch das kürzlich mit England abgeschlossene Abkommen zeigt, in stärkerem Maße als bisher der Grundsatz der Gegenseitigkeit berücksichtigt werden. Die Regierung ist nach wie vor bemüht, die Latwährung stabil zu halten.

Gegenstand	Einheit	Vorjahr									Gegenwart								
		29. Mai bis 3. Juni 1933	5.-10. Juni 1933	12.-17. Juni 1933	19.-24. Juni 1933	26. Juni bis 1. Juli 1933	3.-8. Juli 1933	10.-15. Juli 1933	17.-22. Juli 1933	28. Mai bis 2. Juni 1934	4.-9. Juni 1934	11.-16. Juni 1934	18.-23. Juni 1934	25.-30. Juni 1934	2.-7. Juli 1934	9.-14. Juli 1934	16.-21. Juli 1934		
		22	23	24	25	26	27	28	29	22	23	24	25	26	27	28	29		
1. Tätigkeitsgrad																			
Gesamtzahl der Arbeitslosen ¹⁾	1 000	5038,6	.	4977,4	.	4856,9	.	4827,1	.	2529,0	.	.	.	*2482,2	.	.	.		
darunter:																			
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung	"	465,6	.	435,6	.	416,3	.	406,3	.	231,6	.	.	.	*) 264,9	.	.	.		
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Krisenunterstützung	"	1336,3	.	1325,0	.	1310,4	.	1291,2	.	832,1	.	.	.	*) 813,3	.	.	.		
Wohlfahrtserwerblose	"	2160,7	.	.	.	2062,6	.	.	.	831,8	.	.	.	*) 796,9	.	.	.		
Arbeitslosigkeit, Großbritannien ²⁾	"	2438,1	.	.	.	.	.	.	.	*) 2092,6	.	.	.		
Produktion, arbeitstäglich																			
Steinkohle im Ruhrrevier	1 000 t	263,4	245,3	248,1	251,0	262,8	244,1	243,1	249,4	291,0	278,7	277,2	271,7	287,1	282,7	288,9	.		
— in Deutsch-Oberschlesien	"	43,0	50,7	50,1	45,6	50,7	52,2	52,9	45,8	52,5	53,1	50,7	50,3	55,4	51,2	50,9	.		
Kokserzeugung im Ruhrrevier	"	45,4	43,3	44,7	46,9	47,9	46,0	46,1	45,6	53,9	52,5	53,4	52,5	53,9	51,8	52,1	.		
Steinkohle, Großbritannien	"	656,5	497,8	686,0	638,9	657,1	623,7	626,5	580,7	721,0	697,6	700,2	663,2	625,7	678,5	.	.		
Verkehr, arbeitstäglich																			
Wagengestellung der Reichsbahn	1 000	106,6	106,2	107,2	105,3	107,1	102,7	103,3	103,7	116,3	114,7	115,6	116,1	119,3	114,4	114,5	.		
Kreditsicherheit, arbeitstäglich																			
Wechselproteste	Anzahl	122	219	151	176	114	175	145	134	101	104	87	104	94	98	96	.		
} Nach Mit-	1 000 RM	65	121	89	82	64	95	80	76	49	58	42	51	48	50	49	.		
} Zentralstelle																			
Vergleichsverfahren	Anzahl	4	6	6	4	4	6	6	3	1	3	2	3	2	3	2	2		
Eröffnete Konkurse	"	15	9	14	9	9	11	11	8	8	9	10	7	9	6	9	7		
Notenbanken⁴⁾																			
Gold- und Devisenbestand	Mill. RM	523	509	422	377	347	353	372	386	209	194	174	150	150	150	151	.		
} davon Reichsbank	"	449	436	349	304	273	280	299	312	136	121	101	76	77	77	78	.		
Wechsel- und Lombardkredite	"	3456	3345	3304	3190	3573	3418	3295	3178	3454	3341	3299	3201	3774	3537	3521	.		
} davon Reichsbank	"	3306	3199	3161	3047	3422	3270	3149	3032	3312	3201	3160	3063	3633	3399	3385	.		
Depositen (täglich fällige Verbindlichkeit)	"	549	485	511	545	555	466	465	516	662	648	603	642	743	680	730	.		
} davon Reichsbank	"	439	376	400	428	447	360	358	396	538	524	478	512	623	558	606	.		
Bundes-Reserve-Banken U. S. A.	"																		
Diskontierte Wechsel	Mill. \$	302,0	276,7	253,8	222,1	191,0	181,8	167,9	163,1	33,7	29,0	27,9	28,0	27,0	29,0	22,7	23,3		
Regierungssicherheiten	"	1889,6	1911,6	1932,4	1954,7	1975,2	1995,3	2007,2	2017,3	2430,2	2430,2	2430,4	2430,2	2430,3	2431,8	2431,8	2431,8		
Zahlungsverkehr																			
Geldumlauf	Mill. RM	5479	5358	5209	5075	5515	5390	5306	5175	5596	5439	5405	5274	5775	5569	5504	.		
} davon Reichsbanknoten	"	3460	3364	3275	3192	3473	3384	3330	3234	3629	3501	3478	3390	3770	3625	3588	.		
} Postcheckverkehr ⁵⁾	"	1017	898	982	901	1157	1045	945	904	1180	1154	1119	1023	1281	1180	1174	.		
} Postscheckguthaben (Bestände)	"	482	487	459	447	455	474	466	442	528	540	517	513	518	569	545	.		
2. Wertbewegung																			
Zinssätze																			
Reichsbankdiskont	% p. a.	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4		
Debetzinsen ⁶⁾ } der Stempel-	"	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7		
Kreditzinsen ⁷⁾ } vereinigung	"	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
Tagesgeld	"	5,49	5,16	5,05	4,92	5,17	5,30	4,78	4,87	4,79	4,52	4,50	4,50	4,64	4,75	4,60	4,62		
Monatsgeld	"	5,79	5,79	5,79	5,79	5,79	5,79	5,79	5,79	5,06	5,06	5,06	5,06	5,06	5,06	5,06	5,06		
Privatdiskont	"	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,85	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75		
Warenwechsel mit Bank giro	"	4,88	4,88	4,88	4,88	4,88	4,88	4,88	4,88	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13		
Rendite der 6% Pfandbriefe	"	7,42	7,26	7,28	7,34	7,48	7,66	7,52	7,44	6,60	6,59	6,61	6,71	6,77	6,76	6,75	6,74		
Call money New York	"	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75		
Privatdiskont London	"	0,47	0,44	0,52	0,54	0,51	0,52	0,52	0,45	0,94	0,93	0,91	0,93	0,94	0,93	0,90	0,85		
} Zürich	"	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50		
} Amsterdam	"	1,98	1,80	1,85	1,98	3,43	4,15	3,78	3,29	0,84	0,71	0,55	0,63	0,59	0,61	0,61	0,63		
Effektenmarkt																			
Festverz. 6% Wertpapiere																			
Kursniveau, gesamt	v. H.	79,67	81,09	80,64	80,13	78,73	77,18	77,94	78,75	90,61	90,86	90,58	89,60	88,86	10) 87,76	87,86	87,94		
} Pfandbriefe	"	80,88	82,68	82,38	81,77	80,24	78,32	79,75	80,63	90,92	91,00	90,79	89,42	88,64	88,81	88,92	89,07		
} Kommunal-Obligationen	"	74,89	75,57	74,85	74,29	72,91	71,24	70,88	71,31	87,61	88,05	87,78	86,66	85,84	85,66	85,75	85,73		
} Öffentl. Anleihen	"	80,58	81,80	81,22	81,08	80,01	79,38	79,63	80,46	93,22	93,70	93,20	92,74	92,01	11) 85,49	85,54	85,46		
} Industrie-Obligationen	"	78,08	78,94	78,34	77,42	76,02	74,67	74,35	75,39	86,34	86,75	86,62	87,54	87,33	87,46	87,65	87,60		
Aktienindex, gesamt	1924/26 = 100	72,0	73,1	72,5	70,6	69,8	68,5	67,7	69,1	73,2	75,5	76,5	76,9	77,0	76,4	77,0	78,0		
} Bergbau u. Schwerindustrie	"	78,8	80,6	79,7	76,8	76,3	74,5	73,8	76,6	80,1	84,1	86,0	85,7	85,9	85,0	85,4	86,6		
} Verarbeitende Industrie	"	66,4	67,5	67,0	65,4	64,6	63,6	62,8	63,8	67,8	69,6	70,2	70,6	70,8	70,5	71,1	72,3		
} Handel und Verkehr	"	75,5	75,9	75,3	74,1	72,7	71,5	70,7	71,5	76,3	77,9	78,7	79,8	79,4	78,8	79,7	80,2		
Devisenkurse in Berlin																			
New York	RM je \$	3,5690	3,5190	3,4967	3,4317	3,3430	3,1240	2,9450	2,9920	2,5095	2,5102	2,5080	2,5114	2,5132	2,5146	2,5150	2,5150		
London	RM je £	14,23	14,94	14,35	14,35	14,32	14,15	13,98	13,99	12,73	12,69	12,66	12,65	12,66	12,65	12,67	12,67		
Paris	RM je 100fr	16,63	16,64	16,64	16,63	16,61	16,58	16,45	16,45	16,52	16,52	16,52	16,52	16,52	16,52	16,52	16,52		
Warenpreise																			
Indexziffern																			
Reagible Waren ⁸⁾	1913=100	59,7	61,9	61,7	62,9	62,3	62,5	62,3	62,5	62,5	62,7	63,4	63,7	64,6	65,1	65,8	65,8		
Großhandelspreise (gesamt)	"	92,4	93,0	92,9	93,0	93,2	93,7	93,7	94,0	96,5	96,8	97,2	97,5	97,6	98,1	98,8	99,1		
Agrarstoffe	"	84,5	85,6	85,1	85,2	85,0	86,2	86,1	86,5	92,4	93,0	93,8	94,6	94,7	96,0	97,6	98,1		
Indust. Rohstoffe u. Halbwaren	"	88,7	89,1	89,2	89,3	89,7	89,8	89,8	90,3	90,4	90,6	90,7	90,9	91,0	91,2	91,5	91,7		
} Fertigungsgüter	"	111,8	112,0	112,0	112,1	112,4	112,8	113,0	113,0	114,9	114,9	114,9	115,0	114,9	114,8	114,9	115,0		
darunter: Produktionsgüter	"	113,9	113,9	113,9	113,9	113,9	113,9	113,9	114,0	114,0	114,0	114,0	114,0	113,8	113,8	113,9	113,9		
} Verbrauchsgüter	"	110,2	110,5	110,6	110,7	111,2	112,0	112,0	112,2	115,6	115,6	115,7	115,7	115,7	115,7	115,7	115,9		
Großhandelsindex:																			
Ver. St. v. Amerika (Fisher)	1926=100	62,1	62,7	63,5	64,0	65,1	66,6	68,8	70,4	75,8	75,9	77,4	78,0	78,0	77,8	77,9	.		
Großbritannien (Fin. Times)	1913=100	89,3	89,5	90,1	89,8	91,1	91,2	91,6	92,8	91,9	92,2	92,1	92,0	92,0	91,3	91,2	91,6		
Großhandelspreise																			
Roggen, märk., Berlin, prompt ⁹⁾	je 1000 kg	154,2	154,0	153,8	152,2	152,6	154,8	154,2	154,4	168,6 *)	171,0	170,8	177,0	175,0	169,0	169,0	159,0		
Rinder, Lebendgewicht, Berlin	je 50 kg	29,3	30,5	30,2	30,5	31,													