

# WOCHENBERICHT

## DES

### INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

8. JAHRGANG

BERLIN, DEN 25. SEPTEMBER 1935

NUMMER 38

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

## Geldumlauf und Zahlungsverkehr

Mit der allgemeinen Belebung der wirtschaftlichen Tätigkeit in Deutschland seit 1933 nimmt auch der *Stückgeldumlauf* langsam wieder zu. Von dem tiefsten Stande Anfang 1933 bis zur Gegenwart (Monatsdurchschnitt August) ist der Umlauf an Noten und Münzen um rd. 600 Mill. *R.M.* oder 12 v. H. gestiegen. Das Einkommen aus Lohn und Gehalt hat sich im gleichen Zeitraum um mindestens 28 v. H., der Umsatz im Einzelhandel um 26 v. H. erhöht. Die Erklärung dafür, daß seit Anfang 1933 der Stückgeldumlauf weniger angewachsen ist, als es der Bewegung des Einkommens aus Lohn und Ge-

Auf längere Sicht gesehen, scheint die Bewegung des Einkommens aus Lohn und Gehalt einen geringeren Einfluß auf die Höhe des Stückgeldumlaufs auszuüben als die Entwicklung des Einkommens aus Land- und Forstwirtschaft, da sich bei der Vereinnahmung und Verausgabung des Lohn- und Gehaltseinkommens der „Händewechsel“ des Zahlungsmittels unvergleichlich viel rascher vollziehen dürfte als bei den landwirtschaftlichen Erträgen.

Die verhältnismäßig günstige Entwicklung des landwirtschaftlichen Einkommens und der dadurch hervorgerufene relativ hohe Stand des Stückgeldbedarfs in diesem Wirtschaftszweig



halt und der Einzelhandelsumsätze entsprechen würde, kann zum Teil darin gefunden werden, daß Anfang 1933 noch in gewissem Umfange Notenhorte vorhanden waren, die erst im Laufe des Jahres 1933 völlig aufgelöst wurden. In den vergangenen Monaten entsprach die Steigerung des Geldumlaufs gegenüber dem Vorjahr dagegen mehr der Zunahme des Einkommens an Lohn und Gehalt und der Einzelhandelsumsätze. Der Geldumlauf war regelmäßig um 200 bis 250 Mill. *R.M.* (oder 3,7 v. H.), seit August sogar um etwa 350 Mill. *R.M.* (6,3 v. H.) höher als vor einem Jahr.

2. Vierteljahr 1935 gegen 2. Vierteljahr 1934  
Steigerung in v. H.

Geldumlauf .....	+3,9
Einkommen aus Lohn und Gehalt .....	+5,4
Einzelhandelsumsätze .....	+6,1

Freilich ist der Geldumlauf eine volkswirtschaftliche „Bestandsgröße“, Arbeitseinkommen und Einzelhandelsumsätze dagegen sind „Umsatzgrößen“. Der Geldumlauf kann deshalb in seiner Entwicklung dem Einkommen und den Umsätzen nur entsprechen, wenn sich die Umlaufgeschwindigkeit des Stückgelds nicht verändert. Ob das in den letzten 12 Monaten der Fall war, wissen wir nicht, da keinerlei Anhaltspunkte über die Umlaufgeschwindigkeit zur Verfügung stehen.

### Einkommen, Einzelhandelsumsatz und Geldumlauf

	Einzelhandelsumsätze 1928/29 = 100	Einkommen aus Lohn und Gehalt		Einkommen aus Land- und Forstwirtschaft		Geldumlauf (M. D.)	
		Mill. <i>R.M.</i>	1928/29 = 100	Mill. <i>R.M.</i>	1928/29 = 100	Mill. <i>R.M.</i>	1928/29 = 100
1928/29 *)	100,0	42 833	100,0	5 652	100,0	5 904	100,0
1933	59,6	25 980	60,7	4 210	74,5	5 359	90,8
1934	66,1	29 503	68,9	5 120	90,6	5 477	92,8

\*) Notenamsterung noch nicht völlig abgeschlossen. — \*) Durchschnitt.

mag mit zur Erklärung der häufig beachteten Tatsache herangezogen werden, daß der Stückgeldumlauf gegenüber den Jahren 1928/29 nicht in dem Umfange zurückgegangen ist, als es der Schrumpfung des gesamten Volkseinkommens (1934: 52,5 Mrd. *R.M.* gegen 76 Mrd. *R.M.* 1929) und besonders der Verminderung des Einkommens aus Lohn und Gehalt entsprechen würde.

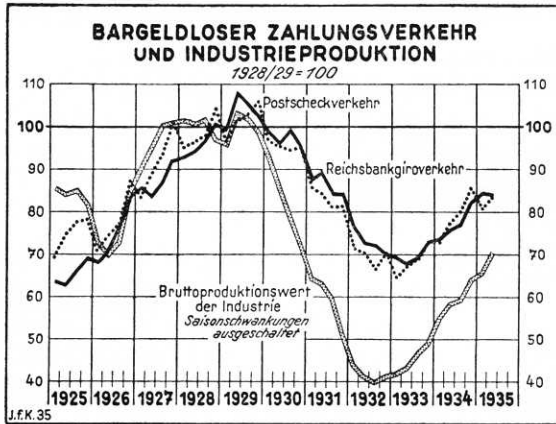
Die *Zahlungsverkehrsumsätze* in den wichtigsten Giralnetzen hatten erst im ersten Halbjahr 1933 den konjunkturellen Tiefstand erreicht, obwohl sich die gewerbliche Wirtschaft zu diesem Zeitpunkt bereits im ersten Aufschwung befand. Vergleicht man die Bewegung der Zahlungsumsätze mit der einzigen umfassenden Wertreihe, die für die Umsatzfähigkeit in der gewerblichen Wirtschaft verfügbar ist, dem Bruttoproduktionswert der Industrie, so ergibt sich, daß sich der industrielle Produktionswert seit

**Investitionstätigkeit und Maschinen-**  
**absatz . . . . . S. 156 f.**  
**Der Aufschwung in Schweden . . . . S. 157 f.**

**Konjunkturkartei:**  
**Möbelindustrie . . . . . 1. Beilage**  
**Griechenland . . . . . 1. „**

Anfang 1933 wesentlich stärker erhöht hat als der Zahlungsumsatz. Dem Aufschwung der industriellen Produkten folgte der Umsatz in anderen Wirtschaftszweigen (Verkehr, öffentliche Verwaltung und Unternehmungen, Handel, Gewerbe und Handwerk) nur zögernd. Die rein finanziellen Umsätze, die sich besonders in den Giroumsätzen der Reichsbank niederschlagen, zeigten seit Anfang 1933 erhebliche Schwankun-

tionwert erst wieder 70 v. H. des Standes von Mitte 1929 erreicht hat. Allerdings sind die Unterlagen über den bargeldlosen Zahlungsverkehr insofern lückenhaft, als Zahlungsüberweisungen zwischen Kunden der gleichen Kredit-



gen, ohne daß eine entschiedene Aufwärtsbewegung sichtbar wurde. Dem Einfluß dieser „starken“ Elemente des Zahlungsverkehrs wird es auch zuzuschreiben sein, daß der gegenwärtige Stand der Zahlungsumsätze hinter dem Mitte 1929 erreichten Höchststand nur um etwa 20 v. H. zurückbleibt, während der industrielle Produk-

Bargeldloser Zahlungsverkehr und Industrieproduktion

Monatsdurchschnitt	Abrechnungsvorkehr bei der Reichsbank <sup>1)</sup>		Giroverkehr der Reichsbank <sup>2)</sup>		Postscheckverkehr <sup>3)</sup>		Kundensumsätze bei einer Großbank 1. Halbj. 1933 = 100 <sup>4)</sup>	Bruttoproduktionswert der Industrie (saisonbereinigt) 1. Halbj. 1933 = 100
	Mill. R.M.	1. Halbj. 1933 = 100	Mrd. R.M.	1. Halbj. 1933 = 100	Mill. R.M.	1. Halbj. 1933 = 100		
3.Vj. 1932	4462	104,3	21,7	105,6	4118	101,2	100,9	93,9
4. „ „	4494	105,0	21,1	102,5	4344	106,7	109,8	96,6
1.Vj. 1933	4269	99,7	20,8	101,2	3994	98,1	99,4	98,3
2. „ „	4291	100,3	20,4	98,8	4146	101,9	100,6	101,7
3. „ „	4256	99,4	20,8	100,8	4248	104,4	99,2	109,4
4. „ „	4585	107,1	22,0	106,6	4505	110,7	107,1	115,2
1.Vj. 1934	4632	108,2	22,1	107,2	4504	110,7	103,4	129,3
2. „ „	4823	112,7	22,7	110,4	4771	117,2	110,4	137,0
3. „ „	4882	114,1	23,0	111,8	4938	121,3	108,6	139,4
4. „ „	5080	118,7	24,7	119,9	5292	130,0	119,8	150,5
1.Vj. 1935	4844	113,2	25,3	123,0	4996	122,8	.	154,5
2. „ „	4129	96,5	25,3	122,8	5155	126,7	.	165,5
Jul./Aug.	4949	115,6	26,8	130,3	5486	134,8	.	.

<sup>1)</sup> Einlieferungen einschl. Eilavisverkehr. — <sup>2)</sup> Mittelwert aus Einnahmen und Ausgaben. — <sup>3)</sup> Mittelwert aus Gut- und Lastschriften. — <sup>4)</sup> Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft. — <sup>5)</sup> Geschätzt.

bank nicht allgemein statistisch erfaßt werden: es fehlt in Deutschland an einer ähnlich umfassenden Reihe, wie sie in den Vereinigten Staaten durch die „bank debits“ (Scheckziehungen auf Bankkonten) dargestellt wird.

## Investitionstätigkeit und Maschinenabsatz

### Der Rückgang in der Krise

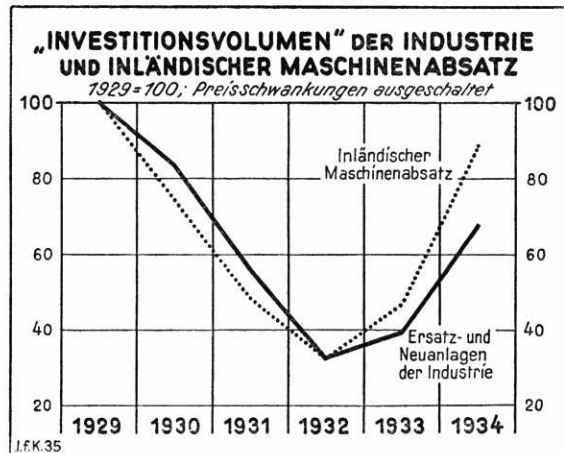
In den Jahren der Krise war die Investitionstätigkeit der industriellen Unternehmungen nahezu völlig erlahmt. Da Absatz und Preise dauernd zurückgingen, war für den Unternehmer kein Anreiz gegeben, seine Anlagen im bisherigen Umfang aufrecht zu erhalten oder sie gar zu erweitern. Die Investitionspolitik der Unternehmungen zielte deshalb damals im wesentlichen darauf ab, nur den allernotwendigsten Ersatzbedarf zu befriedigen. Die Folge war, daß die Nachfrage nach Maschinen immer geringer wurde. Die inländischen Bestellungen bei den Maschinenbau-Anstalten nahmen von 1929 bis 1932 stetig und stark ab. Im 1. Vierteljahr 1932 betragen sie nur noch 1/4 des Standes von 1929. Der Rückgang des Maschinenabsatzes betrug in den drei Jahren von 1929 bis 1932 fast 70 v. H. (Dabei ist der Rückgang der Preise sogar ausgeschaltet.)

Der Maschinenabsatz ist indes nur ein Symptom, das uns über die Investitionstätigkeit der Industrie Aufschluß gibt. Untersucht man die Entwicklung der Abschreibungen und die Veränderungen der Anlagebuchwerte bei den Industrie-Aktiengesellschaften, so ergibt sich, daß die Anlageinvestitionen der deutschen Industrie im Jahre 1932 um mehr als zwei Drittel niedriger waren als 1929. Der Rückgang des aus den Bilanzahlen errechneten „Investitionsvolumens“ entspricht demnach im Endergebnis ungefähr dem gleichzeitigen Rückgang des Maschinenabsatzes.

Freilich muß die Entwicklung des errechneten „Investitionsvolumens“ nicht unbedingt mit dem Maschinenabsatz übereinstimmen: im Anlage-

vermögen sind nicht nur maschinelle Anlagen, sondern auch Grundstücke, Gebäude sowie Werkzeug und anderes Inventar enthalten. Das „Investitionsvolumen“ umfaßt also auch andere als Maschinen-Investitionen. Immerhin werden in den meisten Fällen, wenn neue Gebäude errichtet werden, auch neue Maschinen aufgestellt.

Ein bemerkenswerter Unterschied in der Entwicklung von Maschinenabsatz und „Investitionsvolumen“ von 1929 bis 1932 ist im ersten Krisenjahr — 1930 —



festzustellen. Damals sank der Maschinenabsatz stärker, als dies nach dem Umfang der für Ersatz- und Neubeschaffungen verfügbaren Mittel hätte erwartet werden dürfen. Abschreibungen und tat-

sächliche Sachinvestitionen müssen aber in einem bestimmten Zeitraum nicht übereinstimmen. Ob und in welchem Maße Sachinvestitionen vorgenommen werden sollen, hängt außer von den verfügbaren Mitteln von Rentabilitätsbewertungen, der allgemeinen Entwicklung der Produktion und der Preise und anderem mehr ab. So veranlaßten in der letzten Krise die sinkende Produktion, die sinkenden Preise und das wachsende Mißtrauen in die wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse die Unternehmer, die noch Betriebsüberschüsse erzielten, nicht Maschinen zu ersetzen, sondern je nach Lage des Einzelfalls Schulden zu tilgen oder ihr Bankkonto zu erhöhen oder Wertpapiere zu kaufen. Der Unternehmer strebte vor allem nach Liquidität.

### Zunahme seit 1933

Umgekehrt war die Entwicklung seit 1933. Als durch die Arbeitsbeschaffungspolitik und die Belebung der Wirtschaft die Produktion wieder zu steigen begann, wurden die industriellen Erzeugungstätten wieder besser ausgenutzt. Der Preisfall hörte auf. Damit war der Augenblick gekommen, von dem an größere Ersatz- und Neubeschaffungen wieder rentabel zu werden versprochen. Hierbei wirkte sich die am Geld- und Kreditmarkt allmählich eintretende Senkung der Zinssätze ebenfalls günstig aus. Waren die Kräfte für einen Aufschwung der Investitionstätigkeit also vorhanden und durchaus wirksam, so tat die Reichsregierung noch ein Übriges, um den Erfolg der Arbeitsschlacht auch in diesem Bereiche zu sichern: Sie erhöhte den Anreiz zu Ersatz- und Neubeschaffungen von Maschinen durch steuerliche Vergünstigungen, die bis zum Jahresende 1934 gültig waren.

Die Wirkung all der Auftriebskräfte blieb nicht aus: der Inlandsauftragseingang der Maschinenbau-Anstalten stieg außerordentlich an und übertraf im letzten Viertel des vergangenen Jahres sogar den Stand des Jahres 1928. Der Maschinenabsatz verdreifachte sich gegenüber 1932.

Dagegen hat das aus den Bilanzzahlen errechnete „Investitionsvolumen“ nicht so stark zugenommen.

Dies mag damit zusammenhängen, daß über die auslaufenden Betriebsüberschüssen verfügbaren Beträge hinaus auch Mittel zu Maschinenkäufen herangezogen wurden, die in der Krise zwar zu Ersatzbeschaffungen bestimmt (abgeschrieben), aber nicht verwendet wurden (vgl. oben).

### Die jüngste Entwicklung

Im laufenden Jahr hat ein neuer Entwicklungsabschnitt für den Inlandsabsatz von Maschinen begonnen: Der Fortgang der öffentlichen Aufträge sichert vielen Industriezweigen fürs erste gute Beschäftigung und hohe Kapazitätsausnutzung. Das Verhältnis von Kosten und Erlösen hat sich weiter gebessert. Immer mehr Unternehmer müssen nun prüfen, ob sie auch den früher vernachlässigten (aufgestauten) Ersatzbedarf nachholen oder sogar darüber hinaus zusätzliche maschinelle Anlagen errichten sollen. Zu der Frage des aufgestauten Ersatzbedarfs sei bemerkt, daß in den Jahren 1931 und 1932 zusammen Ersatzinvestitionen in dem (als Mindestgröße angenommenen) Umfang der Maschineninvestitionen des Jahres 1930 unterblieben sind. Unumgänglich sind Neuanlagen für die Erzeuger der neuen heimischen Rohstoffe. Inwieweit die steuerliche Regelung für sog. „kurzlebige Gegenstände“ den Maschinenbau berührt, hängt davon ab, wie der Begriff „kurzlebig“ in der Praxis ausgelegt wird.

Neben diesen Auftriebstendenzen stehen aber auch einige hemmende Faktoren. Einmal engen die Investitionsverbote den Absatz einiger bestimmter Maschinensorten (Maschinen für die Nahrungs- und Genußmittelindustrie, Maschinen für die Papierindustrie und das graphische Gewerbe) ein. Hemmend kann sich auch eine Beschneidung der Gewinnmöglichkeiten auswirken. Es darf ferner nicht übersehen werden, daß in der starken Abhängigkeit des Investitionsvolumens von den naturgemäß nicht gleichmäßig anfallenden öffentlichen Aufträgen Schwankungen im Aufschwung des inländischen Maschinengeschäftes begründet sein können.

## Der Aufschwung in Schweden

### Ein Land ohne Arbeitslosigkeit

Schweden hat im Sommer dieses Jahres in seiner Konjunkturentwicklung einen wichtigen Markstein erreicht: als erstes größeres Industrieland Europas ist Schweden so gut wie frei von *krisenbedingter Arbeitslosigkeit*. Im Januar 1935 war die Arbeitslosigkeit (nach der Zahl der bei der Arbeitslosenkommission gemeldeten Arbeitslosen) auf 189 000 gestiegen — für ein Land mit 6,2 Millionen Einwohnern und etwa 2,3 Millionen Erwerbstätigen immerhin eine erhebliche Belastung. Obwohl sich im Jahr 1933 die Wirtschaftslage besserte, blieb die Arbeitslosigkeit immer noch ziemlich hoch. Erst im Frühjahr 1934 begann der entscheidende Rückgang. Ende Juli 1935 betrug die Zahl der Arbeitslosen nur noch 43 000 (gegen 86 000 im Vorjahr). Davon sind aber annähernd 30 000 mit öffentlichen Notstandsarbeiten beschäftigt, so daß im engeren Sinne des Wortes nur 13 000 Personen „arbeitslos“ sind. Ein eigentliches Arbeitslosenproblem besteht nur noch in einigen kleinen „strukturell“ getroffenen Gewerbebezügen, wie z. B. in der westschwedischen Steinindustrie.

Schweden hat den Konjunkturrückgang der Jahre 1930 bis 1932, der freilich im Vergleich mit Deutschland und den meisten anderen Industrieländern gering war, wieder vollkommen ausgeglichen. Im ganzen ist sogar der Konjunkturstand von 1929/30 bereits erheblich überschritten worden. So war z. B. der Beschäftigungsgrad der *Industrie* im zweiten Vierteljahr 1935 nicht nur um 61 v. H. höher als im Tiefpunkt der Konjunktur (1. Vierteljahr 1933) sondern auch um rd. 8 v. H. höher als im Jahresdurchschnitt 1929. Auch der Produktionsindex liegt gegenwärtig (die letzte verfügbare Zahl bezieht sich auf Mai dieses Jahres) um etwa 9 v. H. über dem Durchschnitt des Jahres 1929. Viele Industrien arbeiten unter voller Kapazitätsausnutzung.

Besonders günstig ist die Beschäftigung in der Eisen- und Stahlindustrie; ferner in der Maschinen- und elektromechanischen Industrie, wo bereits ein ausgesprochener Mangel an Facharbeitern herrscht und Überstunden geleistet werden, sowie in der Bau-

industrie, in der die Knappheit an gelernten Arbeitern die Heranziehung dänischer und norwegischer Handwerker erforderte.

Fast alle wichtigen Wirtschaftszweige sind von dem Aufschwung ziemlich gleichmäßig erfaßt. Ausfuhr- und Binnenmarktindustrien, Produktions- und Verbrauchsgüterindustrien zeigen das gleiche Bild der Belebung. Nach dem inländischen Eisen- und Stahlverbrauch, der Bautätigkeit usw. zu urteilen, ist das *Investitionsvolumen* gegenwärtig höher als während der letzten Hochkonjunktur. Besonders auffallend ist jedoch die Steigerung der Verbrauchsgütererzeugung gegenüber den Jahren 1929/30 (Index im Mai 1935 = 127 gegen 104 im Durchschnitt 1929).

Auf eine starke Verbesserung des *Lebensstandards* der Bevölkerung deuten auch andere Daten hin. Die Nominalstundenlöhne sind zwar in der letzten Zeit im allgemeinen gleich geblieben; das gesamte Arbeitseinkommen ist jedoch infolge erhöhter Beschäftigung und längerer durchschnittlicher Arbeitszeit beträchtlich gestiegen, während die Lebenshaltungskosten erfolgreich auf dem niedrigen Stande der Jahre 1931 und 1932 gehalten werden konnten. Die *Landwirtschaft* hat dank starker staatlicher Stützung die Krisenverluste weitgehend aufgeholt; der Gesamtwert der Ernte im Jahre 1934 lag mit 1040 Mill. Kr. nur noch wenig unter dem Stand von 1929 (1059 Mill. Kr.). Der Realwert des schwedischen Arbeitseinkommens dürfte gegenwärtig schätzungsweise 15 v. H., der des gesamten Volkseinkommens annähernd 20 v. H. über dem Stand von 1929 liegen. Die Umsätze der Konsumgenossenschaften sind schon seit 1934 höher denn je und steigen immer noch an. Das gleiche gilt vom Personenverkehr auf den Staatsbahnen, der im Jahre 1934 bereits 20 v. H. über dem Stande von 1929 lag. Nutznießer des allgemeinen Aufschwungs ist auch das Staatsbudget: der vorläufige Rechnungsabschluß des Finanzjahres 1934/35 (1. Juli bis 30. Juni) weist Einnahmen in Höhe von 902 Mill. Kr. gegenüber einem Voranschlag von 824 Mill. Kr. aus.

## Die tragenden Kräfte des Aufschwungs

Eine Reihe von Faktoren wirkte zusammen, um diesen raschen Aufschwung der schwedischen Wirtschaftstätigkeit zu Wege zu bringen<sup>1)</sup>. Schweden gehört zu den wenigen Ländern, bei denen die Belebung der *Ausfuhr* dem Konjunkturaufschwung einen entscheidenden Antrieb gegeben hat. Teils auf Grund der Währungsentwertung, vor allem aber infolge der beginnenden Investitionskonjunktur in den wichtigsten schwedischen Absatzländern (Großbritannien und Deutschland) nahm die schwedische Ausfuhr von Eisenerz, Holz und Holzprodukten, Maschinen, Kugellagern und anderen Produktionsgütern seit Ende 1932 rasch zu.

Gleichzeitig bereitete eine *starke Verflüssigung der Kreditmärkte* den Boden für den Aufschwung des Binnenmarktes. Diese Verflüssigung beruhte zunächst auf den umfangreichen Open-market-Käufen der schwedischen Reichsbank im Jahre 1932, die der Liquidisierung der Banken dienten, die durch die Kreugerkrise stark in Mitleidenschaft gezogen worden waren. In der Folgezeit wurde diese Verflüssigung weiter gefördert durch die starke Vermehrung der Gold- und Devisenbestände der Reichsbank, die in

<sup>1)</sup> Eingehender dargestellt in den Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung, 9. Jahrgang, Teil B, Heft 3, S. 262.

erster Linie dadurch bedingt war, daß sich der Passivsaldo der Handelsbilanz von Ende 1931 bis 1934 immer mehr verminderte. Die Zinssätze für Kurzkredite wie die Renditen der Staatsanleihen erreichten einen in Schweden bisher unbekanntem Tiefstand. Die anregende Wirkung der niedrigen Zinssätze und der Ausfuhrgewinne auf die inländische Investitionstätigkeit wurde noch unterstützt durch ein öffentliches Arbeitsbeschaffungsprogramm.

## Binnenmarkt übernimmt die Führung

Seit dem Frühjahr 1934 bleibt das Tempo der Belebung in der Ausfuhr hinter der Entwicklung des Binnenmarkts zurück, der sich sehr stark belebt hat, nachdem der beinahe ein Jahr dauernde Bauarbeiterstreik im Februar 1934 beendet war. War der Geschäftsgang in den Produktionsgüterindustrien bis dahin fast völlig durch die Ausfuhr bestimmt, so gewinnt seither der Absatz auf dem Binnenmarkt immer größere Bedeutung. Auch die Verbrauchsgütererzeugung steigt im ganzen weiter kräftig an; nur in der Textilindustrie ist seit Sommer 1934 ein Rückschlag eingetreten.

Die Ausfuhr hat vorläufig offenbar die Grenzen ihrer Ausdehnungsmöglichkeit erreicht. Weder wert- noch mengenmäßig hat sie sich in den letzten Monaten (wenn man von den üblichen Saisonbewegungen absieht) auf dem zu Anfang des Jahres erreichten hohen Stand halten können. Die Holzausfuhr liegt mengenmäßig etwas unter dem Vorjahr (starke russische Konkurrenz), ebenso die Eisen- und Stahlausfuhr infolge erhöhten inländischen Bedarfs; gleichzeitig sind auch die Ausfuhrpreise für Holz und Holzmasse seit Sommer 1934 beträchtlich zurückgegangen. Insgesamt ergibt sich für die ersten acht Monate dieses Jahres ein Ausfuhrwert von 801 Mill. Kr. gegen 794 Mill. Kr. im Vorjahr. Da gleichzeitig die Einfuhr infolge der Binnenmarktbelebung von 822 auf 910 Mill. Kr. zugenommen hat, hat sich der Passivsaldo der Handelsbilanz von 28 Mill. Kr. im Vorjahr auf 109 Mill. Kr. in diesem Jahr erhöht. Für ein Gläubigerland wie Schweden liegt hierin freilich kaum eine Gefahr.

Da bisher weder in der Produktions- und Verbrauchswirtschaft noch in der Kreditwirtschaft nennenswerte Spannungen aufgetreten sind, ist wohl mit einer weiteren Fortdauer des hohen Geschäftsganges zu rechnen. Freilich wird sich das Tempo des Fortschritts verlangsamen. Die Politik der schwedischen Regierung geht dahin, das Erreichte zu stabilisieren. Zu diesem Zweck soll die Ausfuhr aus ihrer einseitigen Orientierung nach Europa, die man für gefährlich ansieht, etwas gelöst werden (Handelsverträge mit den Vereinigten Staaten, mit dem Australischen Bund und mit Neuseeland; engere Fühlungnahme mit anderen überseeischen Ländern). Ferner sollen der Binnenmarkt durch expansive Kreditpolitik weiter gefördert und die bisherige Währungspolitik in Anlehnung an Großbritannien beibehalten werden. Bezeichnend für die konjunkturpolitische Aktivität der Regierung ist es, daß schon jetzt ein großes öffentliches Wohnungsbauprogramm vorbereitet wird, das in dem Augenblick eingesetzt werden soll, in dem der Arbeitsmarkt eine über das Saisonübliche hinausgehende Verschlechterung zeigt.

## Konjunktur-Kartei

### Deutschland

#### Möbelindustrie

(19. 7. 33) 25. 9. 35

Die Beschäftigung in der Möbelindustrie war in der ersten Jahreshälfte noch etwas höher als in der gleichen Zeit des vergangenen Jahres. Im Juni und Juli ging der Beschäftigungsgrad — der Saison entsprechend — zurück und fiel damit unter den Vorjahrsstand.

Im Jahre 1934 hatte die Geschäftstätigkeit unter dem Einfluß der starken Zunahme der

Höhepunkt im November während des ganzen Jahres, zeitweise fast stürmisch, gestiegen war.

Diese Sondereinflüsse fielen im laufenden Jahr fort; die saisonmäßige Bewegung trat deshalb wieder deutlicher hervor. Während sie sich im Sommer 1934 nur darin äußerte, daß die Beschäftigung langsamer stieg, führte sie in den letzten Monaten, wie in früheren Jahren, zu Rückgängen.

Immerhin konnte das hohe konjunkturelle Niveau der Beschäftigung im großen ganzen gehalten werden. Eine gewisse Stütze dürften den Fabriken dabei Aufträge öffentlicher Stellen geboten haben; der Facheinzelhandel setzte nämlich in den ersten sieben Monaten (wertmäßig) um rd. 8 v. H. weniger um als 1934, und seine Aufträge an die Industrie werden eher noch stärker zurückgegangen sein.

Die für die Möbelindustrie nicht sehr bedeutsame Ausfuhr hat sich — auf einem im ganzen sehr niedrigen Niveau — seit Beginn des Jahres etwas erhöht. Da die Saisonbewegung der Möbelausfuhr nicht sehr regelmäßig ist, läßt sich nicht sagen, ob diese Zunahme eine Erholung andeutet. Jedenfalls ist der Möbel-export nach wie vor niedriger als im Vorjahr. Gegenüber dem Vorjahr ist der Export wertmäßig zurückgegangen:

im Jahr 1934 um 41 v. H.  
 im 1. Vj. 1935 „ 49 „  
 im 2. Vj. 1935 „ 23 „

Die Möbeleinfuhr war in der Zeit von Januar bis Juli um 9 v. H. höher als 1934.

Außenhandel mit Möbeln<sup>1)</sup>

Zeit	Einfuhr		Ausfuhr	
	t	1000 RM	t	1000 RM
1928.....	3 040	5 944	9 469	17 898
1930.....	1 783	4 552	13 478	25 109
1932.....	443	820	9 486	12 876
1933.....	651	725	9 839	11 090
1934.....	848	815	5 722	6 528
1934 1. Vj. ....	99	153	1 533	1 694
2. Vj. ....	255	219	1 381	1 528
Juli .....	83	89	460	454
1935 1. Vj. ....	186	185	739	867
2. Vj. ....	348	293	1 008	1 170
Juli .....	34	24	391	416

<sup>1)</sup> Pos. 625, 626 a, b, 627, 630 a, 631 a, d, 632.

Eheschließungen gestanden. Hinzu kamen Vorbestellungen des Handels — die außer von der günstigen Entwicklung der Heiratshäufigkeit teilweise auch noch von Befürchtungen über Rohstoffknappheit veranlaßt waren —, so daß die Beschäftigung in der Möbelindustrie bis zum

### Ausland

#### Griechenland

(15. 11. 32) 25. 9. 35

Die Wirtschaftsbelebung, die nach der Drachmenentwertung im April 1932 langsam einsetzte, hält im ganzen bis zur Gegenwart an; selbst die politischen Wirren im März dieses Jahres scheinen sich auf die Wirtschaft nur verhältnismäßig wenig ausgewirkt zu haben. Die Steigerung der Ausfuhr sowie der Ausbau der Landwirtschaft und der Industrie sind nach wie vor die wichtigsten Triebkräfte der Belebung.

Durch systematische Gewinnung von Neuland konnte die landwirtschaftlich nutzbare Fläche in den letzten Jahren erheblich erweitert werden. Dabei war man darauf bedacht, die Produktion möglichst den Absatzmöglichkeiten anzupassen. Der Anbau von hochwertigen, jedoch schwer absetzbaren Erzeugnissen, wie Korinthen, Sultaninen und Tabak blieb verhältnismäßig stabil, während die Getreideproduktion, gefördert durch Zollschutz, Minimalpreise u. a. m., stark zunahm; die Weizenerte hat sich in den letzten Jahren, allerdings auch durch die Witterung begünstigt, mehr als verdoppelt. Auch die diesjährige Getreideerte soll sehr gut sein. Die größere Eigenversorgung mit Getreide, das einen der größten Einfuhrposten Griechenlands bildet, und die seit 1933 bedeutend erhöhte Ausfuhr von Tabak und Korinthen haben nicht nur die Lage der Landwirtschaft erleichtert, sondern auch die griechische Handels- und Zahlungsbilanz in den Jahren 1933 und 1934 wesentlich entlastet.

Auch die Industrie konnte in den letzten Jahren stark ausgebaut werden, zumal die ausländische Konkurrenz durch Einfuhrbeschränkungen und die Drachmenentwertung weitgehend zurückgedrängt wurde; selbst auf den Auslandsmärkten konnte die griechische Industrie in den letzten Jahren Erfolge erringen (ihre Hauptabsatzgebiete sind Jugoslawien sowie die asiatischen und afrikanischen Mittelmeerländer, ihre hauptsächlichsten Ausfuhrprodukte Textilien, Erze, Zement und Seife). Seit 1932 steigt daher die industrielle Produktion wieder stark an; nachdem sie im März dieses Jahres infolge der Unruhen stark zurückgegangen war, erreichte sie im Juni einen neuen Rekordstand.

Die Außenhandelsumsätze haben in den ersten sieben Monaten dieses Jahres weiter zugenommen. Da die Einfuhr infolge des hohen Rohstoff- und Maschinenbedarfs der Industrie absolut stärker stieg als die Ausfuhr, hat sich die Handelsbilanz wieder passiviert.

Der Einfuhrüberschuß wird in der Regel durch die Eingänge aus den laufenden Aktivposten der Zahlungsbilanz (Frachten, Fremdenverkehr, Auswandererrücksendungen) ausgeglichen. Im Jahre 1934 kam außerdem auch der Rückstrom von Flücht-

kapital hinzu. So konnte der Drachmenkurs unter dem Schutz des Transfermoratoriums seit Anfang 1933 stabil gehalten werden; gleichzeitig nahmen die Gold- und Devisenreserven der Bank von Griechenland bedeutend zu. Im Zusammenhang damit haben sich auch die Kreditmärkte etwas entspannt. Die Depositen der Kreditinstitute stiegen, die Renten-

Griechenland

Zeit	Goldwert der Valuta <sup>1)</sup>	Außenhandel		Industrielle Produktion gesamt	Großhandelspreise	Bank von Griechenland <sup>2)</sup>	
		Gesamt-einfuhr	Gesamt-ausfuhr			Gold- u. Devisenbestand	Notenumlauf
	in v. H. der Parität	Mill. Drachmen		1928 = 100	Jan. 1913 - Juli 1914 = 100	Mill. Drachmen	
1929 M.-D.	99,7	1106,3	580,0	101,8	1811	3 664,1	5 387,9
1930 „	99,9	877,0	498,8	105,3	1646	3 294,3	4 895,0
1931 „	99,6	790,3	350,3	108,9	1471	2 466,8	4 285,8
1932 „	64,1	655,8	396,4	102,7	1 766	1 149,2	4 257,0
1933 „	43,3	702,6	428,4	111,8	1 997	2 815,3	4 912,3
1934 „	43,2	732,7	456,2	127,5	1 969	3 888,8	5 373,1
<b>1934</b>							
1. Vj. M.-D.	43,3	668,3	379,4	116,4	1 963	3 916,0	5 104,5
2. „ „	43,2	704,9	267,4	132,9	1 933	4 076,3	5 120,6
3. „ „	43,3	737,5	507,9	128,5	1 980	3 601,3	5 517,7
4. „ „	43,0	820,1	670,0	132,2	1 998	3 961,7	5 749,7
<b>1935</b>							
1. Vj. M.-D.	42,9	769,3	528,7	122,4	1 993	3 781,0	5 343,3
2. „ „	42,9	887,5	343,2	156,0	1 976	3 484,7	5 466,8
Juli „	43,0	971,2	335,0	.	1 986	3 398,0	5 365,7
Aug. „	43,0	.	.	.	.	3 405,0	5 493,0

<sup>1)</sup> Am Golddollar alter Parität gemessen. — <sup>2)</sup> Monatsende.

kurse haben sich seit Frühjahr 1934 erhöht. Der Staatshaushalt dürfte im vergangenen Etatjahr (April bis März 1934/35) trotz stark erhöhter Einnahmen mit einem höheren Defizit als in dem vorhergehenden Jahr abgeschlossen haben, da die Aufwendungen für die Agrarwirtschaft und die Rüstungen erheblich zunahmen.

