

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

9. JAHRGANG

BERLIN, DEN 26. AUGUST 1936

NUMMER 34

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

Abschwächung am Aktienmarkt

Das Steigen der Aktienkurse, das seit Anfang des Jahres fast ununterbrochen angehalten hatte, ist Ende Juli zum Stillstand gekommen und — bei starken Schwankungen von Tag zu Tag — von einem deutlichen Rückgang abgelöst worden.

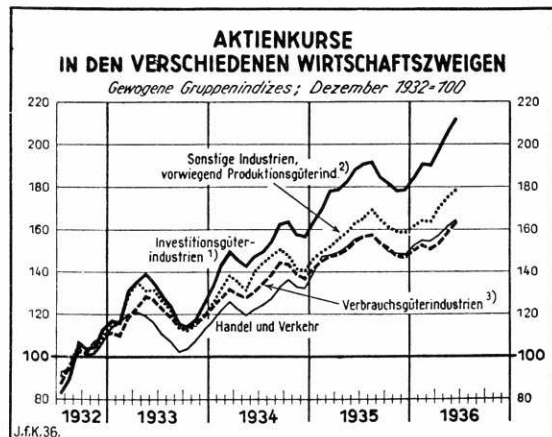
Bis Ende Juli waren die Aktienkurse auf 104,5 v. H. ihres durchschnittlichen Standes in den Jahren 1924 bis 1926 gestiegen. Allein im

Zuge der allgemeinen Aufwärtsentwicklung um 10 v. H. höher als im Sommer 1935. Der jüngste Rückgang drückte den Index der Aktienkurse wieder auf 100,7 v. H.

Die Frage, weshalb die Kurse jetzt zurückgehen, ist zunächst mit der Gegenfrage zu beantworten, ob Umstände vorliegen, die ein weiteres Steigen der Kurse oder auch nur ein Gleichbleiben der Kurse aller Marktgebiete auf dem Höchststand hätten rechtfertigen können.

Zwar waren in den letzten Monaten die Ertragsverhältnisse in der Industrie unverändert günstig; zwar waren die Zinssätze auf dem Geldmarkt anhaltend niedrig; zwar standen dauernd aus der Produktionswirtschaft Geldkapitalien zur Verfügung, die auf den Aktienmarkt drängten (um nur einige der Gründe zu nennen, die bisher zu dem Steigen der Aktienkurse geführt hatten). Die Hausse der vergangenen Monate hatte indes, worauf hier öfters schon hingewiesen worden ist, die Kurse einer großen Reihe von Papieren überhöht. Das kam allein darin zum Ausdruck, daß die Rendite einzelner Papiere sehr stark gesunken ist.

Man wird der gegenwärtigen Situation eher gerecht, wenn man sie als eine Anpassung des Kursniveaus an die jetzigen Bedingungen betrachtet, Bedingungen, die schließlich immer wieder den Aktienkursen durch die Ertragslage in der Industrie und durch die Geldkapitalien gestellt werden, die für eine Anlage auf dem Aktienmarkt zur Verfügung stehen.



¹⁾ Metallgewinnung, gemischte Betriebe, Metallverarbeitung, Elektrotechnik, Baugewerbe, Lederindustrie usw. — ²⁾ Steinkohle, Braunkohle, Kali, Chemie, Papier, Öle u. Wachs, Vervielfältigung. — ³⁾ Textilien u. Bekleidung, Nahrungs- u. Genußmittel, Brauereien.

Wie das Schaubild zeigt, sind die Kurse am meisten bei denjenigen Industrien gestiegen, die die stärksten Impulse aus der öffentlichen Investitionskonjunktur empfangen, besonders bei Industrien der Metallgewinnung und -verarbeitung (Eisen und Stahl) und bei der Bauindustrie mit ihren Nebenzweigen (Zement). Der Aktienindex der typischen Investitionsgüterindustrien ist seit 1932 um rd. 110 v. H. gestiegen. Der Aktienindex der Verbrauchsgüterindustrien und der Gruppe Handel und Verkehr hat sich dagegen nur um rd. 65 v. H. erhöht.

bisherigen Verlauf des Jahres 1936 hatten sich die Aktienkurse um rd. 16 v. H. erhöht. Die Aktienkurse waren damit in diesem Jahr im

Frankreichs neue Wirtschaftspolitik . . S. 134 ff.

Sonderbeilage:
Die Kraftfahrzeugsaison 1936

Ausgelöst wurde der Rückgang der letzten Wochen durch folgende Umstände:

Die Börse hatte sich auf Grund der bisherigen Entwicklung der Industriekonjunktur übertriebenen Hoffnungen über die jetzt zur Ausschüttung kommenden Dividenden hingegeben. Vor allem hatte man damit gerechnet, daß die verhältnismäßig niedrigen Dividenden der Montanindustrie steigen würden. Demgegenüber sahen sich einige Unternehmungen entgegen früheren Gepflogenheiten veranlaßt, entweder den Kurs ihrer Aktien selbst als überhöht und mit der Entwicklung des Unterneh-

(z. B. bei der Eisen- und Stahlindustrie), die Sonderbelastungen der Industrie usw.

Diese Überlegungen über das Verhältnis zwischen Kursstand und wahrscheinlicher Dividende fielen mit einer *Verknappung anlagebereiter Geldkapitalien* zusammen; denn ohne Zweifel wurden anlagebereite und zum Aktienerwerb anlagewillige Mittel durch die Zeichnung und Überweisung auf die neue Reichsanleihe aufgesaugt — ebenso wie es im Herbst 1935 der Fall war. Möglicherweise wird in Zukunft die Ansammlung flüssiger Betriebsmittel bei der Industrie nicht mehr im gleichen Tempo fortschreiten wie bisher. Soviel ist sicher: eine Verknappung der (für den Aktienkauf) verfügbaren Mittel erhöht die Durchschlagskraft derjenigen Faktoren, die eine Kurskorrektur nach unten verlangen, während umgekehrt eine Fülle von anlagebereiten Geldern kurssteigernde Faktoren beschleunigt durchsetzt und den Einfluß kurssenkender Faktoren — wenigstens zeitweise — abschwächt. Die Verknappung verfügbarer Mittel hat also zumindest die Neigung zu Kurssenkungen erhöht.

Entwicklung des Aktienindex

Wochendurchschnitt	1924-26 = 100
12.—17. Aug. 1935 (Höchster Kursstand im Sommer 1935)	96,3
16.—21. Dez. 1935 (Niedrigster Kursstand im Verlauf der Börsenschwäche vom Herbst 1935)	88,9
27. Juli — 1. Aug. 1936 (Höchster Kursstand im Sommer 1936)	104,5
17.—22. Aug. 1936 (Letzter Kursstand)	100,7

mens nicht vereinbar zu bezeichnen oder aber vorzeitig eine Obergrenze für die voraussichtliche Dividende bekanntzugeben; so hat Hoesch darauf hingewiesen, daß die Dividende für das am 30. Juni abgeschlossene Geschäftsjahr kaum höher als $3\frac{1}{2}\%$ sein werde. Solche Bekanntmachungen wirkten naturgemäß „verstimmend“. Man erinnert sich jetzt an der Börse wieder aller Umstände, die die Ausschüttungen beschränken müssen: das Anleihestockgesetz, die Politik der Reservenstärkung, die stärkere Selbstfinanzierung als Folge der Emissionsperre, die teilweise unbefriedigende Erlösgestaltung trotz steigenden Mengenabsatzes

In diesem Augenblick werden außerdem *psychologische Einflüsse* wirksam, die auf die Dauer von geringer Bedeutung sind, für den Augenblick aber um so wichtiger sein können. Die Wirren in Spanien haben die politische Entspannung in Europa verzögert. Sicherlich sind die starken Kursverluste am Ende der vergangenen Woche hauptsächlich diesen Einflüssen zuzuschreiben. In manchen Kreisen entstand Abgabeneigung, was bei der Verknappung anlagebereiter Mittel besonders kursdrückend wirkte.

Frankreichs neue Wirtschaftspolitik

Frankreich war das einzige große Land, das den seit 1933 im Gang befindlichen weltwirtschaftlichen Aufschwung bisher nicht mitgemacht hatte. Im Herbst des vorigen Jahres hatte sich freilich eine leichte Besserung der Wirtschaftslage angebahnt. Sie hing im wesentlichen damit zusammen, daß sich die öffentlichen Ausgaben — trotz der verschärften Deflationspolitik der Regierung Laval — beträchtlich erhöht hatten, so daß im Frühjahr dieses Jahres die Regierung Sarraut gezwungen war, die Bank von Frankreich unmittelbar in Anspruch zu nehmen.

Die Anfang Juni ans Ruder gekommene Regierung Blum, die sich auf die Parteien des sogenannten „Front populaire“ stützt, hat nun bewußt einen expansiven Kurs eingeschlagen, um jetzt auch in Frankreich den Wirtschaftsaufschwung durch staatliche Initiative zu erzwingen. Aber so energisch sie auch damit von der Politik vieler ihrer Vorgängerinnen abrückt, in einem wichtigen Punkt stimmt sie mit den früheren Regie-

rungen völlig überein: Sie lehnt eine *isolierte* Abwertung der französischen Währung ab.

Die Lohn- und Preispolitik

Die Regierung Blum hat für ihre Wirtschaftsankurbelung den Weg gewählt, zunächst die Kaufkraft der breiten Massen zu steigern. Zu diesem Zwecke hat sie im Bereich der öffentlichen Wirtschaft die durch die Notverordnungen von 1934 und 1935 ausgesprochenen Gehalts- und Pensionskürzungen zum Teil wieder rückgängig gemacht und in der Privatwirtschaft — teilweise gezwungen durch die stark um sich greifende Streikbewegung — beträchtliche Lohn-erhöhungen zugelassen. Im Rahmen der neu geschlossenen Tarifverträge erhöhten sich die Lohnsätze in der Industrie und im Bergbau um durchschnittlich 12 v. H.

Die Erhöhung der Löhne bedeutet zunächst natürlich eine Zunahme der *Nominal-Kaufkraft* der Bevölkerung. Inwieweit aber eine Steigerung

der *Real-Kaufkraft* eintreten wird, ist zunächst noch völlig ungewiß. Einer Zunahme der *Real-Kaufkraft* wirkt einmal die Steigerung der Lebenshaltungskosten entgegen, die die höheren Löhne notwendigerweise zur Folge haben. Diese Steigerung der Lebenshaltungskosten ist bereits in vollem Gange¹⁾. Zudem müssen die Lebenshaltungskosten auch noch mit der von der Regierung betriebenen Hebung der Agrarpreise steigen. Die Regierung ist vor allem bestrebt, den Preis des Weizens, des wichtigsten französischen Agrarerzeugnisses, zu heben, und zwar durch straffe Zentralisierung des Angebots (Schaffung eines Weizenamtes und weitgehende Bevorschussung der Ernte durch die Bank von Frankreich). Der Weizenpreis ist daraufhin am freien Markt von Anfang Juni bis Anfang August schon um 24 v.H. gestiegen; der in Kürze zu erwartende amtliche Festpreis wird voraussichtlich noch höher liegen. Mit dem Weizenpreis sind bereits eine ganze Reihe anderer Agrarpreise gestiegen.

Auf der anderen Seite müssen die *Kosten der Unternehmungen* mit den Lohnerhöhungen beträchtlich steigen. Die Erhöhung der Stundenlohnsätze bedeutet einschließlich der damit verbundenen Erhöhung der Sozialabgaben eine Zunahme der Lohnausgaben um durchschnittlich 15 v.H. Dazu kommt noch die gesetzlich eingeführte 40-Stundenwoche (im Untertagebergbau 38 Stunden 40 Minuten) ohne Herabsetzung der Wochenverdienste und des bezahlten Urlaubs von zwei Wochen jährlich, wodurch sich die Kosten pro Arbeitsstunde außerdem noch bis zu 24 v.H. erhöhen können. Die Rentabilität der Unternehmungen wird also stark beeinträchtigt. Das fällt im jetzigen Zeitpunkt um so schwerer ins Gewicht, als diese in den meisten Fällen an sich schon mit Verlust arbeiten. Es besteht daher die große Gefahr, daß die private Investitionstätigkeit zurückgeht und infolgedessen das Beschäftigungsniveau sinkt. Hier und da scheint dies auch schon eingetreten zu sein, denn die Arbeitslosigkeit war Ende Juli wieder höher als in der entsprechenden Zeit des Jahres 1935, während sie im Frühjahr schon unter dem Vorjahrsstand gelegen hatte.

Einen Ausweg aus dieser Rentabilitätskrise könnte die Privatwirtschaft einmal dadurch finden, daß sie die Preise ihrer Erzeugnisse entsprechend heraufsetzt. Dadurch würden das „Verlustpreisniveau“ der Krisenjahre überwunden und die neuerlichen Kostenerhöhungen ausgeglichen werden. Die Regierung scheint aber nicht bereit zu sein, einen Preisanstieg in diesem Umfange zuzulassen. Sie versucht vielmehr in der Industrie — anders als in der Landwirtschaft, wo sie den Preisanstieg fördert — die Preissteigerungen in begrenztem Umfange zu halten und eine weitergehende Erhöhung des Preisniveaus durch Preiskontrolle zu verhindern. Bisher ist

der Index der Großhandelspreise von Ende Mai bis Ende Juli insgesamt um 4,6 v.H. gestiegen. Der Index der Industriewarenpreise erhöhte sich um 5,6 v.H. Das ist der erste größere Auftrieb der Industriepreise seit der Krise! Einzelne Preise sind schon weit stärker gestiegen, so die Preise für Kohle um 9 v.H., für Gußeisen um 11,5 v.H., für Stahlwerkserzeugnisse um 13 v.H., für Papier um 10 v.H. Die Kostenerhöhungen freilich, die sich aus der Durchführung der 40-Stundenwoche noch ergeben werden, sind auch durch diese Preissteigerungen noch bei weitem nicht gedeckt¹⁾. Von der Preisseite wird also den Unternehmungen anscheinend kein genügender Ausgleich geboten.

Im großen und ganzen dürften daher die Lohnerhöhungen den Aufschwung der französischen Wirtschaft eher beeinträchtigen als fördern. Dies stimmt auch mit den Erfahrungen überein, die man in den Vereinigten Staaten seinerzeit mit der N.R.A.-Organisation gemacht hat; dort hatte erst nach ungefähr einem Jahr die Wirtschaft die ungünstigen Nachwirkungen der plötzlichen Lohnerhöhungen überwunden. Es kommt also alles darauf an, ob es der französischen Regierung gelingen wird, die sich aus den Lohnerhöhungen ergebenden Hemmungen der privaten Initiative dadurch zu beseitigen, daß sie die Kreditkosten verbilligt und damit neue Investitionsanreize schafft, oder daß sie durch öffentliche Aufträge den Ausfall der privaten Investitionen wettmacht.

Öffentliche Investitionen und Kreditausweitung

Die Regierung plant, in größerem Umfange als bisher öffentliche Arbeiten ausführen zu lassen. Dafür sollen noch während des Jahres 1936 4 Mrd. Fr. ausgegeben werden, bis Ende 1939 insgesamt 20 Mrd. Fr. Neben diesem neuen Arbeitsbeschaffungsplan laufen die früheren Programme weiter, nämlich der Marquet-Plan von Mai 1934 mit insgesamt 10 Mrd. Fr. (davon 1936 und 1937 noch je 3 Mrd. und 1938 1,5 Mrd.) und der Arbeitsbeschaffungsplan der Gemeinden und Departements von August 1935, der schätzungsweise 2 Mrd. Fr. umfaßt. Zu diesen Arbeitsbeschaffungsprogrammen kommt die Arbeitsbeschaffung in Gestalt der Rüstungen. Die französische Aufrüstung wird anscheinend seit diesem Frühjahr wieder in beschleunigtem Tempo betrieben. Dafür spricht ein Gesetzesvorschlag, der am 30. Juli 1936 von der Kammer angenommen wurde, und der die Erneuerung der gesamten Luftflotte in den Jahren 1937 bis 1941 mit je einem Fünftel jährlich vorsieht und außerdem für Neuanschaffungen in den Jahren 1936 bis 1940 jährlich 550 Mill. Fr. zur Verfügung stellt.

¹⁾ Von Mai bis Juli 1936 erhöhten sich beispielsweise schon die Einzelhandelspreise für Nahrungsmittel um 1,9 v.H., für Heizung und Beleuchtung um 6,6 v.H., für sonstige Wirtschaftsartikel um 1,1 v.H.

¹⁾Nach französischen Schätzungen, die den Anteil der Löhne und Gehälter an den Gesteungskosten im Durchschnitt der Industrie auf 55 v.H. beziffern, müßte bei Lohnerhöhungen von insgesamt 39 v.H. das Preisniveau um etwa 20 v.H. steigen, um diese rentabilitätsverschlechternden Wirkungen auszugleichen.

Die neuen wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Regierung werden also zunächst sowohl den Staat wie die Unternehmungen finanziell stark belasten. Die Privatwirtschaft kann zwar die durch die Lohnerhöhungen bedingten Mehrausgaben zum Teil aus Reserven decken, die öffentliche Wirtschaft wird aber genötigt sein, sich die Mittel dafür auf dem Kreditwege zu beschaffen. Dies würde eine erneute Belastung des an sich schon höchst illiquiden Kreditapparates bedeuten, wenn nicht gleichzeitig entsprechende Maßnahmen zu seiner Verflüssigung getroffen werden. Die Regierung setzt ihre Hoffnung vor allem auf die brachliegenden französischen Kapitalien, die sie Mitte Juni 1936 auf rd. 60 Mrd. Fr. schätzte¹⁾. Sie versucht, die Fluchtkapitalien vor allem durch gewisse zwangswirtschaftliche Maßnahmen (verschärfte Deklarationspflicht für Auslandsanlagen verbunden mit einer Steueramnestie, teilweiser Aufhebung des Bankgeheimnisses u. ä.) wieder ins Land zu ziehen. Bisher hat sie hierbei freilich erst geringe Erfolge erzielt. Der Gold- und Devisenbestand der Bank von Frankreich ist von Ende Juni bis Ende Juli erst wieder um 900 Mill. Fr. gewachsen. Die Emission von „Baby-Bonds“, von der man sich etwa 10 Mrd. Fr. versprach, hat bisher nur 3,2 Mrd. Fr. erbracht. Unter diesen Umständen ist die Mithilfe der Bank von Frankreich bei der Deckung des Finanzbedarfs und der Verflüssigung der Kreditmärkte auch weiterhin notwendig. Die Bank von Frankreich soll einmal ihre Kredite an die Landwirtschaft und die Industrie ausdehnen, vor allem aber bei der Finanzierung der neuen öffentlichen Ausgaben mitwirken. Das Abkommen, das zwischen dem Staat und der Zentralbank im Juni geschlossen wurde, sieht die Umwandlung der bisher von der Bank diskontierten öffentlichen Wechsel von rd. 14 Mrd. Fr. in einen festen Vorschuß und darüber hinaus die Gewährung eines neuen Vorschusses von 10 Mrd. Fr. an den Staat²⁾ vor. Es ist möglich, daß bei der Reform der Statuten der Bank von Frankreich noch ein weitergehender Einsatz der Zentralbank zu konjunkturpolitischen Zwecken beschlossen wird (u. a. ist der Plan einer Offen-Markt-Politik aufgetaucht). Zunächst ist durch Gesetz der staatliche Einfluß auf die Geschäftsführung der Bank beträchtlich vergrößert worden. Die weitere Reorganisation der Bank von Frankreich soll auf dem Verordnungswege erfolgen. Der Senat hat aber dabei dem Parlament das Genehmigungsrecht vorbehalten; ferner hat er die Regierung verpflichtet, über den neuen 10 Mrd.-Vorschuß

¹⁾ Davon etwa 30 Mrd. gehortete französische Banknoten, 6 Mrd. in Frankreich gehortetes Gold und 25 Mrd. in Auslandsanlagen (ausländische Wertpapiere und Noten, Guthaben im Ausland) geflüchtete französische Gelder.

²⁾ Davon hat der Staat bisher nur 1,5 Mrd. in Anspruch genommen, inzwischen aber schon wieder 1 Mrd. aus dem Erlös der „Baby-Bonds“-Emission zurückgezahlt.

hinaus keine weiteren Schatzwechsel bei der Bank von Frankreich zu diskontieren.

Wie die Erfahrungen anderer Länder gezeigt haben, deren Beispiel Frankreich mit seiner Politik der Arbeitsbeschaffung und Kreditausweitung im wesentlichen nachahmt, ist diese Politik in der Tat imstande, die private Initiative anzuregen und die Arbeitslosigkeit zu vermindern. Dies darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, daß der Aufschwung der französischen Wirtschaft sich gegenwärtig unter sehr erschwerten Bedingungen vollzieht, die einmal durch die verschlechterte Rentabilität, sodann durch die außenwirtschaftlichen Schwierigkeiten gekennzeichnet sind.

Außenwirtschaftliche Hemmungen

Die Politik der Regierung erhöht die Gestehungskosten der französischen Industrie und beeinträchtigt daher ihre Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt. Andererseits steigt bei einer Wirtschaftsbelebung der französische Einfuhrbedarf; die Absatzmöglichkeiten des Auslandes auf dem französischen Markt bessern sich. Das Anwachsen der Einfuhr und die Abnahme der Ausfuhr führen zur Passivierung der laufenden Posten der Zahlungsbilanz. Der zusätzliche Devisenbedarf, der sich daraus — ganz abgesehen von der Kapitalflucht — ergibt, ließe sich zwar zunächst noch eine Zeitlang durch Einsatz des immer noch sehr ansehnlichen Gold- und Devisenbestandes der Bank von Frankreich decken. Die Entwicklung seit März 1935 hat aber immer wieder bewiesen, daß jede Verminderung der Zentralbankreserven das Vertrauen erneut erschüttert. Die dann wieder einsetzende Kapitalflucht und Hortung würden aber wiederum die Kreditmärkte lähmen und damit den Konjunkturaufschwung selbst gefährden. Vielleicht ließen sich alle diese Schwierigkeiten durch eine Abwertung überwinden, die nicht nur die laufenden Posten der Zahlungsbilanz wieder ins Gleichgewicht bringen, sondern vor allem die Kapitalflucht aufhalten und die Repatriierung von Fluchtkapital begünstigen würde. Diesen Weg lehnt die französische Regierung bekanntlich ab. Sie will eine neue Parität für den Franken nur im Rahmen einer allgemeinen Stabilisierung der Währungen festsetzen. Zur Zeit versucht die Regierung auf andere Weise der Schwierigkeiten Herr zu werden. Sie bemüht sich, die Kapitalflucht durch Kontrolle des Kapitalverkehrs zu verhindern, einer unerwünschten Zunahme der Einfuhr durch Zollerhöhungen entgegenzuwirken und die Ausfuhr durch Kreditverbilligung, Ausbau der Exportkreditversicherung, Beschleunigung des Verrechnungsverkehrs u. ä. zu erleichtern. Von diesen Maßnahmen dürften sich aber insbesondere die zur Ausfuhrförderung getroffenen als völlig unzulänglich erweisen.

Gegenstand	Einheit	Vorjahr								Gegenwart							
		1.-6. Juli 1935	8.-13. Juli 1935	15.-20. Juli 1935	22.-27. Juli 1935	29. Juli bis 3. Aug. 1935	5.-10. Aug. 1935	12.-17. Aug. 1935	19.-24. Aug. 1935	29. Juni bis 4. Juli 1936	6.-11. Juli 1936	13.-18. Juli 1936	20.-25. Juli 1936	27. Juli bis 1. Aug. 1936	3.-8. Aug. 1936	10.-15. Aug. 1936	17.-22. Aug. 1936
		27	28	29	30	31	32	33	34	27	28	29	30	31	32	33	34
1. Tätigkeitsgrad																	
Gesamtzahl der Arbeitslosen ¹⁾	1 000					1754,1							1314,7			* 1170	
darunter:																	
Hauptunterstützungsempfänger ¹⁾																	
— in der Arbeitslosenversicherung						233,0							163,6			* 141	
in der Krisenunterstützung						670,8							580,6			* 510	
Wohlfahrtserwerblose						385,4							214,9			* 184	
Arbeitslosigkeit, Großbritannien ²⁾					1972,9												
Produktion, arbeitstäglich																	
Steinkohle im Ruhrrevier	1 000 t	295,9	300,2	294,9	290,1	288,6	294,5	229,0	300,7	331,9	334,6	327,0	323,3	332,1	332,7	338,8	
— in Deutsch-Oberschlesien		57,8	62,0	57,2	56,7	58,6	58,7	60,7	63,1	64,3	69,1	65,2	68,9	67,8	67,5	67,6	
Kokszeugung im Ruhrrevier		59,6	60,1	59,0	59,0	59,1	61,9	59,0	59,8	74,4	72,8	73,5	73,3	72,7	71,4	72,2	
Steinkohle, Großbritannien ²⁾		710,9	697,0	698,8	662,3	672,6	556,2	723,3	721,2	701,4	710,8	697,6	633,2	725,2	594,2		
Verkehr, arbeitstäglich																	
Wagenstellung der Reichsbahn	1 000	121,7	123,6	121,9	121,1	122,7	121,2	120,7	126,8	135,9	133,4	133,7	133,4	133,8	131,2	132,1	
Kreditsicherheit																	
Vergleichsverfahren	Anzahl	28		15	12	14	15	20	14	8	16	14	13	8			
Eröffnete Konkurse		60		50	43	48	58	48	43	62	40	56	49	42			
Reichsbank																	
Gold- und Devisenbestand	Mill. RM	90		102	102	100	110	100	100	77	77	77	79	77	77	78	
Kapitalanlagen		4375		4281	4078	4552	4346	4348	4235	5383	5009	4940	4766	5310	5087	4882	
darunter:																	
Wechsel- und Lombardkredite		3714		3620	3417	3891	3685	3684	3574	4853	4479	4410	4236	4780	4558	4353	
Deckungsfähige Wertpapiere		336		336	336	337	338	339	340	220	220	220	220	220	221	221	
Depositen (täglich fällige Verbindlichkeiten)		718		743	746	743	731	763	769	960	764	805	793	787	709	640	
Bundes-Reserve-Banken U.S.A.																	
Diskontierte Wechsel	Mill. \$	8,4	6,8	6,7	6,1	6,6	6,3	6,2	7,1	4,2	3,3	2,9	3,4	3,7	4,0	7,9	6,5
Regierungssicherheiten		2430,8	2430,4	2430,3	2430,2	2430,2	2430,3	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2	2430,2
Zahlungsverkehr																	
Geldumlauf	Mill. RM	5776		5663	5473	5941	5752	5712	5599	6351	6152	6029	5901	6447	6249	6177	
davon Reichsbanknoten		3736		3663	3542	3873	3736	3713	3637	4389	4213	4130	4034	4471	4301	4240	
Postscheckverkehr ⁴⁾		1250	1293	1155	1210	1218	1249	1180	1106	1488	1450	1350	1184	1417	1353	1341	
Postscheckguthaben (Bestände)		612	587	565	619	580			560	665	652	621	609	612	636	616	
2. Wertbewegung																	
Zinssätze																	
Reichsbankdiskont	% p. a.	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Debitzinsen ⁵⁾		6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Kreditzinsen ⁶⁾		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Blankotagesgeld		3,45	3,15	3,08	3,04	3,33	3,13	3,08	2,98	3,08	3,13	3,04	2,65	2,98	2,94	3,00	2,88
Monatsgeld		3,63	3,63	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13
Privatdiskont		3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88
Warenwechsel mit Bank giro		4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13
Normale Spareinlagen		3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Bendite der 4 1/2%-Pfandbriefe		4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,69	4,68	4,68	4,66	4,66	4,66	4,66	4,66	4,66
Call money New York		0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Privatdiskont London		0,59	0,63	0,63	0,62	0,59	0,61	0,61	0,59	0,63	0,59	0,59	0,56	0,55	0,55	0,55	0,55
„ Zürich		2,88	2,75	2,75	2,63	2,63	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
„ Amsterdam		3,21	2,79	2,13	3,42	4,34	4,39	5,08	4,94	2,81	2,36	1,96	1,75	1,48	1,33	1,38	1,34
Effektenmarkt																	
Festverz. 4 1/2%-Wertpapiere																	
Kursniveau, gesamt ⁷⁾	v. H.	95,24	95,27	95,27	95,35	95,34	95,33	95,33	95,38	95,86	95,90	95,91	96,00	96,02	96,04	96,07	96,06
—, Pfandbriefe		95,93	95,96	95,97	96,04	96,05	96,06	96,07	96,13	96,50	96,52	96,51	96,57	96,59	96,61	96,66	96,63
—, Kommunal-Obligationen		94,07	94,12	94,10	94,18	94,15	94,16	94,11	94,16	94,50	94,53	94,54	94,62	94,64	94,65	94,68	94,70
—, Öffentliche Anleihen ⁸⁾		93,32	93,29	93,26	93,38	93,33	93,17	93,18	93,13	94,47	94,63	94,76	95,08	95,05	95,09	95,07	95,11
6% Industrie-Obligationen		101,93	102,23	102,61	102,56	102,38	102,41	102,53	102,50	101,87	101,91	101,98	101,97	101,97	101,97	101,95	101,97
Aktienindex, gesamt	1924/26 = 100	94,8	95,3	94,4	94,3	94,8	95,5	96,3	95,8	101,6	102,0	102,9	104,0	104,5	103,6	102,6	100,7
—, Bergbau und Schwerindustrie		102,0	102,5	101,7	102,0	103,0	104,4	104,9	103,6	110,2	111,3	113,0	114,2	115,1	113,4	112,2	109,4
—, Verarbeitende Industrie		87,2	87,9	87,1	86,9	87,3	87,7	88,6	88,4	95,0	95,4	95,9	96,8	97,2	96,6	95,6	94,0
—, Handel und Verkehr		101,3	101,5	100,4	99,9	100,2	100,7	101,9	101,6	105,1	105,1	105,8	107,2	107,6	107,0	105,9	104,3
Devisenkurse in Berlin																	
New York	RM je \$	2,4780	2,4790	2,4780	2,4840	2,4810	2,4805	2,4793	2,4810	2,4828	2,4822	2,4817	2,4848	2,4870	2,4913	2,4902	2,4900
London	RM je £	12,25	12,30	12,28	12,32	12,30	12,31	12,32	12,35	12,47	12,47	12,48	12,49	12,48	12,51	12,52	12,53
Paris	RM je 100fr	16,42	16,43	16,43	16,43	16,42	16,43	16,45	16,45	16,46	16,46	16,45	16,44	16,43	16,41	16,40	16,40
Warenpreise																	
Indeziffern																	
Reagible Waren ¹⁰⁾	1913=100	68,5	68,6	68,9	68,8	68,7	68,9	69,3	69,5	74,1	74,3	74,3	74,7	74,7	74,4	74,6	74,8
Großhandelspreise (gesamt)		101,2	101,8	101,9	102,2	102,2	102,4	102,3	103,9	103,9	104,1	104,2	104,1	105,5	106,1	106,2	106,4
Agrarstoffe		101,3	103,0	103,3	104,1	104,2	104,5	104,4	104,1	105,5	106,1	106,2	105,7	106,7	107,0	107,1	106,4
Industrielle Rohstoffe u. Halbwaren		90,9	90,9	91,1	91,0	91,0	91,2	91,2	91,3	93,1	93,1	93,2	93,3	93,3	93,6	93,7	93,8
—, Fertigwaren		119,3	119,3	119,2	119,2	119,2	119,3	119,4	119,3	121,0	121,1	121,2	121,3	121,3	121,4	121,4	121,4
darunter: Produktionsgüter		113,1	113,1	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,1	113,1	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0
—, Verbrauchsgüter		123,9	123,9	123,9	123,9	123,9	123,9	124,1	124,2	127,0	127,2	127,4	127,6	127,6	127,8	127,8	127,8
Großhandelsindex:																	
Ver. St. v. Amerika (Fisher)	1926=100	81,7	81,6	81,7	82,6	82,9	83,1	83,7	84,6	83,1	83,8	83,3	83,2	83,7	84,3	84,0	84,1
Großbritannien (Fin. Times)	1913=100	91,4	91,5	91,6	92,1	92,3	92,6	92,2	91,9	97,7	98,4	99,1	99,4	99,7	100,2	100,2	100,4
Großhandelspreise																	
Boggen, märk., frei Berlin	je 1000 kg	172,0	172,0	172,0	172,0	172,0	161,0	161,0	161,0	183,0	183,0		162,0	162,0	162,0	162,0	163,0
Binder, Lebendgewicht, Berlin	je 50 kg	39,8	40,4	40,8	40,7	40,7	40,9	40,9	40,8	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3	42,3
Rindshäute, süd-am., Hamburg	je 1/2 kg	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,42	0,42	0,42
Maschinengußbruch, Düsseldorf ¹¹⁾	je t	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0	54,0
× Baumwolle, New York loco	cts je lb	12,20	12,35	12,35	12,00	12,00	11,65	11,70	11,70	12,51	13,28	13,40	13,12	12,84	12,65	12,59	*12,43
× Weizen, New York, hardw. loco	cts je 60 lbs	101,75	103,37	103,62	108,75	116,62	113,50	112,90	115,50	122,87	123,12	127,87	124,00	128,87	128,12	125,37	*127,87
× Kautschuk, First crepe, London	d je lb	5 1/8	5 1/8	5 1/8	5 1/8	5 1/8	5 1/8	5 1/8	5 1/8	7 1/8	7 1/8	7 1/8	7 1/8	7 1/8	7 1/8	7 1/8	7 1/8
× Kupfer, Electrolyt, London	£ je t	34,00	34,50	35,13	35,00	35,38	35,75	35,75	36,88	40,75							

WOCHENBERICHT

DES

INSTITUTS FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

HERAUSGEBER: PROF. DR. ERNST WAGEMANN

Sonderbeilage zu 9. Jahrgang, Nr. 34, vom 26. August 1936

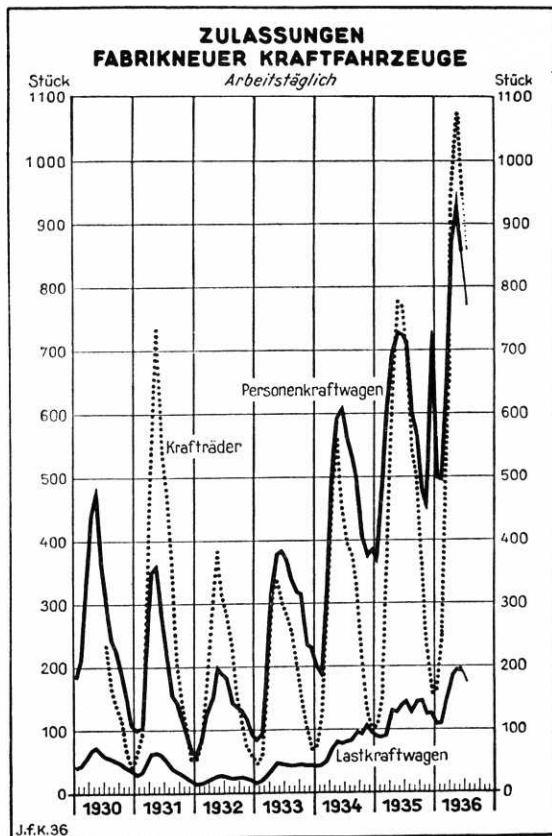
Nachdruck und Vervielfältigung sowie schriftliche, telegraphische und telephonische Verbreitung — auch auszugsweise — ohne besondere Genehmigung nicht zulässig

Die Kraftfahrzeugsaison 1936

Bearbeitet im Auftrage des Reichsverkehrsministers

Der Absatz der ersten sieben Monate und eine neue Vorausschätzung für das laufende Jahr

Der vor etwa drei Monaten an dieser Stelle veröffentlichte Bericht¹⁾ hatte versucht, den für das Jahr 1936 zu erwartenden Absatz von Kraft-



fahrzeugen auf Grund der ersten Frühjahrsbelegung vorzuschätzen. Der Voranschlag bezifferte die voraussichtlichen Zulassungen von:

¹⁾ Sonderbeilage zu Wochenbericht Nr. 19 vom 13. 5. 36.

Personenkraftwagen auf etwa	210 000 Einheiten,
Lastkraftwagen einschl. Omnibussen und Dreiradfahrzeugen über 200 ccm auf	55 000 „
Krafträder einschl. Dreiradfahrzeugen bis 200 ccm auf	200 000 „

Nach der bisherigen Entwicklung dürfte damit zu rechnen sein, daß die Prognose für den Absatz von Personenkraftwagen voll eintreffen wird. In den Monaten Januar bis Juli wurden rd. 129 000 Fahrzeuge neu in den Verkehr gestellt, das sind 19 v. H. mehr als in der gleichen Vorjahrszeit. Die Vorausschätzung für das ganze Jahr 1936 lag um 16,5 v. H. über dem im vergangenen Jahr tatsächlich erzielten Absatz.

Demgegenüber entsprach der Absatz von Nutzfahrzeugen und auch von Krafträdern nicht ganz den Erwartungen, obgleich auf beiden Marktgebieten das Geschäft immer noch sehr günstig blieb. Die Frühjahrsbelegung 1936 setzte verhältnismäßig früher und stärker ein als im Vorjahr. Der jahreszeitliche Auftrieb hat sich infolgedessen bereits um die Jahresmitte abgeschwächt. Immerhin lag der Absatz in den Monaten Januar bis Juli bei Lastkraftwagen um 37,7 v. H. und bei Krafträdern um 36,6 v. H. über dem Vorjahrsstand. Nach diesen Ergebnissen erscheint es geboten, die Vorausschätzung, die auf den Zulassungen der ersten vier Monate aufgebaut war, etwas herabzusetzen. Nach dem gegenwärtigen Stand ergibt sich folgendes Bild:

Vorausschätzung der Zulassungen von Kraftfahrzeugen für 1936

Fahrzeugart	Erste Vorausschätzung für 1936, aufgestellt im Mai 1936	Zweite Vorausschätzung für 1936, aufgestellt im August 1936	Zulassungen 1935
Personenkraftwagen	210 000	210 000	180 193
Lastkraftwagen ¹⁾	55 000	51 000	37 332
Krafträder ²⁾	200 000	182 000	135 481

¹⁾ Einschließlich Omnibusse und Dreiradfahrzeuge über 200 ccm.
²⁾ Einschließlich Dreiradfahrzeuge bis 200 ccm.

Nach diesen Schätzungen würde im Absatz von Lastkraftwagen und Krafträdern wiederum

Entwicklung der Kraftfahrzeugzulassungen 1932 bis 1936

Jahr	Personenkraftwagen			Lastkraftwagen			Krafträder		
	Zulassungen	Zunahme gegen Vorjahr		Zulassungen	Zunahme gegen Vorjahr		Zulassungen	Zunahme gegen Vorjahr	
		absolut	in v. H.		absolut	in v. H.		absolut	in v. H.
1932	41 118			7 030			56 411		
1933	82 048	40 930	99,5	11 573	4 543	64,6	57 840	1 429	2,5
1934	130 938	48 890	59,6	23 509	11 936	103,1	89 644	31 804	55,0
1935	180 193	49 255	37,6	37 332	13 823	58,8	135 481	45 837	51,1
1936 ¹⁾	210 000	29 807	16,5	51 000	13 668	36,6	182 000	46 519	34,3

¹⁾ Geschätzt.

die gleiche absolute Zunahme zu erwarten sein wie im Vorjahr. Der Personenwagenabsatz, der in den ersten Aufschwungsjahren jeweils um 40 000 bis 50 000 Einheiten anstieg, wird dagegen im laufenden Jahr voraussichtlich „nur“ um 30 000 Einheiten über dem des Vorjahrs liegen. Das Tempo des Motorisierungsfortschritts hat sich demnach bei den Personenwagen verlangsamt, während es bei den anderen beiden Fahrzeugarten noch unvermindert anhält.

Bei diesem Voranschlag wird allerdings unterstellt, daß auch im zweiten Halbjahr 1936 keine stärkere Abschwächung eintritt als im Vorjahr, und daß im Winter durch besondere Preisvergünstigungen oder dergleichen wieder versucht wird, den Saisonrückgang möglichst abzufangen.

Die Aussichten für den Absatz von Personenkraftwagen

Eine Verlangsamung, ja selbst eine Abschwächung des Automobilabsatzes wäre im vierten Jahr eines schnellen und ununterbrochenen Aufschwungs auch bei anhaltend günstiger Konjunktur an sich nicht ausgeschlossen. Die Sonderentwicklung des Marktes seit 1935 geht in vielem auf Maßnahmen zurück, die zwar weiter wirksam bleiben werden, die sich aber allmählich doch abschwächen müssen. Dies gilt vor allem für die Anregungen, die von der Abschaffung der Kraftfahrzeugsteuer ausgehen.

Nach dieser einzigartigen Senkung der Hal tungskosten war der Betrieb eines Kraftfahrzeugs schlagartig für eine große Käuferschicht erschwinglich geworden. Dieser zusätzliche Bedarf, der durch den Steuerwegfall plötzlich zur Befriedigung reif wurde, ist in dem stürmischen Aufschwung der letzten Jahre zu einem großen Teil gedeckt worden. Die Möglichkeiten, die in dem neuerschlossenen Käuferkreis stecken, sind jedoch nicht unerschöpflich. Selbst wenn die mehr einmaligen Wirkungen der Steuerbefreiung mit der Zeit nachlassen werden, so sind doch andere bedeutende Umstände vorhanden, die die Automobilkonjunktur weitertragen werden. Zu nennen ist an erster Stelle der gestaute Ersatzbedarf, daneben der allgemeine wirtschaftliche Aufschwung mit seinen Wirkungen auf die Kaufkraft und Kaufwilligkeit.

Das Problem des Ersatzbedarfs ist in den letzten Jahren in verschiedenen Arbeiten des Instituts behandelt worden. Immer wieder wurde darauf hingewiesen, wie stark sich der Ersatzbedarf in der Krise gestaut hat, und wie wenig er in den Aufschwungsjahren bis Mitte 1935 nachgeholt worden ist. Für das letzte Jahr läßt sich allerdings noch nicht feststellen, wie sich die Zulassungen auf Neu- und Ersatzbe-

schaffung verteilen. Möglich ist dies nur durch einen Vergleich der Bestands- und der Absatzentwicklung. Die Ergebnisse der Anfang Juli vorgenommenen Bestandserhebung liegen aber bei Abschluß dieser Arbeit noch nicht vor. Zur Verfügung stehen nur die Unterlagen über die Bestandentwicklung in Berlin. Hier ist im Jahre 1935/36 trotz weiter steigender Zulassungen die Bestandszunahme von Personenkraftwagen erheblich geringer gewesen als 1934/35,

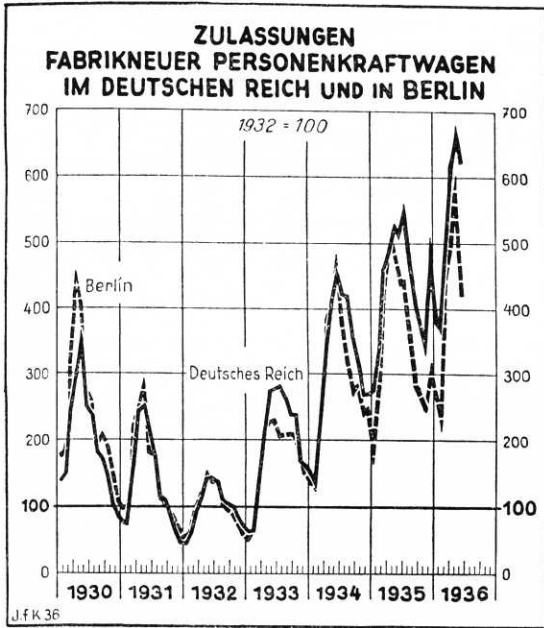


d. h., daß jedenfalls in Berlin der Absatz von Personenkraftwagen in den letzten zwölf Monaten in sehr viel stärkerem Maße als in den vorhergehenden Jahren der Befriedigung des Ersatzbedarfs diene.

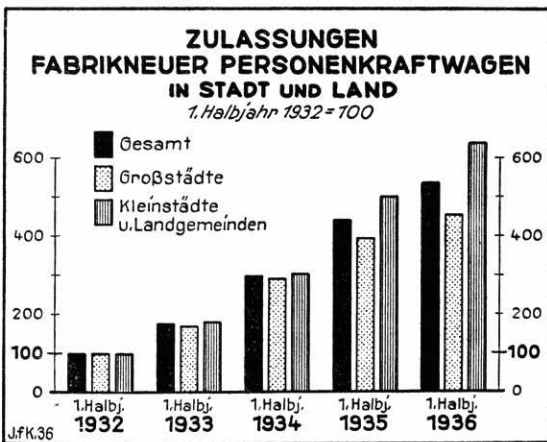
Wie weit sich diese Entwicklung auch im übrigen Reich durchgesetzt hat, läßt sich zuverlässig noch nicht feststellen. Betrachtet man aber die regionale Absatzentwicklung, so ist wahrscheinlich, daß wenigstens außerhalb der Großstädte auch heute noch in stärkerem Umfang neue Käufer für Kraftfahrzeuge gewonnen werden.

Denn im Konjunkturaufschwung seit 1933 bleiben — wie nachstehendes Schaubild zeigt — die Zulassungen der Reichshauptstadt hinter denen des übrigen Reichs dauernd zurück; besonders groß wird der Abstand im laufenden Jahre. Dabei dürften sich die Zulassungen in den übrigen Großstädten im allgemeinen ähnlich entwickelt haben wie in Berlin; nur in den Kleinstädten und auf dem flachen Lande war der Aufschwung sehr viel stärker. Wahrscheinlich hat außerhalb der Großstädte die Bestandsentwicklung im laufenden Jahre das alte Tempo

noch einigermaßen beibehalten. Doch wird auch hier vielleicht schon bald die Absatzentwicklung stärker vom Ersatzbedarf abhängen als heute und damit die Neubeschaffung, die in den letzten Jahren der eigentliche Träger der



Kraftfahrzeugkonjunktur war, verhältnismäßig zurücktreten. Das bedeutet aber, daß der Absatz von Personenkraftwagen in der nächsten Zeit wohl kaum noch in dem Tempo weiter



steigen wird wie in den Jahren 1934 bis 1936. Unwahrscheinlich ist es aber, daß ein stärkerer Rückschlag eintritt, da bei Fortdauer des allgemeinen konjunkturellen Hochstandes durch den gestauten Ersatzbedarf noch auf längere Zeit eine lebhaftere Nachfrage gesichert erscheint.

Die Motorisierung im internationalen Vergleich

Ähnlich wie bei uns befindet sich in einer Reihe außerdeutscher Industrieländer die Kraftfahrzeugkonjunktur im vierten Jahr eines lebhaften Aufschwungs. Auch dort — d. i. vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada und Großbritannien — geht die Zunahme der

Kraftwagenproduktion seit 1932 weit über die durchschnittliche Steigerung der industriellen Erzeugung hinaus.

Der Index der gewerblichen Produktion lag in Deutschland im vorigen Jahr um 65 v. H., in den Vereinigten Staaten von Amerika und in Kanada um etwa 40 v. H. über dem Krisentief von 1932. Die Produktion von Personenkraftwagen war jedoch in Deutschland vierzehnhalbmal, in den beiden anderen Ländern dreimal so groß wie 1932. In Großbritannien blieb der Abstand zwar geringer, aber auch hier eilt die Automobilproduktion der allgemeinen Entwicklung mit einem sehr erheblichen Vorsprung voran.

Industrieproduktion und Produktion von Personenkraftwagen

Land	Industrieproduktion		Produktion von Personenkraftwagen	
	1935 in v. H. von 1932	1. Vj. 1936 in v. H. vom 1. Vj. 1932	1935 in v. H. von 1932	Jan./Mai 1936 in v. H. von Jan./Mai 1932
Vereinigte Staaten	140,8	143,9	289,4	299,5
Kanada	139,9	132,6	274,3	269,9
Großbritannien	127,8	127,5	182,0	210,3
Frankreich	97,8	97,7	104,1	123,8
Deutschland	163,1	165,9	463,8	573,7

Soweit sich bisher übersehen läßt, nimmt auch im laufenden Jahre die Kraftwagenproduktion in den obengenannten Ländern im Durchschnitt schneller zu als die Produktion in den meisten anderen Industriezweigen. Auch in Frankreich scheint sich die gleiche Tendenz nun stärker durchzusetzen. Im Vorjahr lag die französische Kraftwagenproduktion — nach vorübergehendem Aufstieg im Jahre 1934 — knapp über dem Stand von 1932, während der Durchschnitt der übrigen Industrien den Stand dieses Jahres noch nicht erreichte.

Die Frage ist nun, ob der unverhältnismäßig schnelle Aufschwung der Kraftwagenproduktion in den verschiedenen Ländern nur die Reaktion auf den ebenso starken Abschwung in der Krise war, also nur konjunkturbedingt ist, oder ob sich hier die strukturelle Aufwärtsentwicklung früherer Jahre wieder durchsetzt.

Produktion von Kraftwagen in den Vereinigten Staaten, Kanada, Großbritannien, Frankreich und Deutschland

Land	1929	1932	1933	1934	1935
Personenkraftwagen					
Vereinigte Staaten	4 587 000	1 135 000	1 574 000	2 178 000	3 286 000
Kanada	208 000	51 000	54 000	93 000	140 000
Großbritannien	178 000	171 000	221 000	257 000	325 000
Frankreich	198 000	140 000	147 000	164 000	159 000
Deutschland	96 000	43 000	92 000	147 000	201 000
Lastkraftwagen					
Vereinigte Staaten	771 000	235 000	347 000	575 000	724 000
Kanada	56 000	10 000	12 000	24 000	33 000
Großbritannien	56 000	62 000	66 000	86 000	92 000
Frankreich	50 000	35 000	45 000	25 000	24 000
Deutschland	32 000	8 000	13 000	27 000	41 000

Strukturelle Produktionssteigerung in europäischen Automobilländern

Der Lösung dieser Frage kommt man näher, wenn man den gegenwärtigen Stand der Produktion mit dem Höchststand des letzten Aufschwungs, d. h. mit dem des Jahres 1929 vergleicht. In Deutschland war die Kraftwagenproduktion 1935 schon doppelt so groß wie 1929, in Großbritannien dürfte sie sich im laufenden Jahr ebenfalls gegenüber 1929 verdoppeln. Dabei lag in Großbritannien der Index der indu-

striellen Erzeugung im Vorjahr erst um 6 v. H. über, in Deutschland noch um 6 v. H. unter dem Stand von 1929.

Gewerbliche Gütererzeugung und Kraftwagenproduktion
1935 in v. H. von 1929

Land	Industrieproduktion	Produktion von Personenwagen
Vereinigte Staaten	76,3	71,6
Kanada	81,3	67,3
Großbritannien	106,2	182,6
Frankreich	67,6	80,3
Deutschland	94,9	209,4

Im Gegensatz zu Deutschland und Großbritannien blieb in den Vereinigten Staaten und Kanada — trotz schnellen Anstiegs — die Produktion von Kraftfahrzeugen noch erheblich hinter der Erzeugung von 1929 zurück, ja im Durchschnitt der übrigen Industrien waren 1935 die Krisenverluste schon weiter aufgeholt als in der Kraftwagenindustrie.

In den hochmotorisierten Vereinigten Staaten von Amerika und in Kanada, das ebenso gut ausgerüstet ist, war der schnelle Aufschwung der letzten Jahre kaum mehr als eine Reaktion auf den ebenso starken Abfall in der Krise. In Europa aber kann die Motorisierung wahrscheinlich noch sehr stark ausgeweitet werden. Hier ist der Aufschwung der letzten Jahre deutlich strukturbegünstigt, obgleich auch hier in einzelnen Ländern der Niedergang des Kraftfahrzeugabsatzes in den Krisenjahren sehr stark gewesen war (z. B. in Deutschland).

Wenn im Gegensatz zu Deutschland und Großbritannien die Kraftverkehrsentwicklung in Frankreich in den letzten Jahren noch kaum vorangekommen ist und die Automobilindustrie auf sehr niedrigem Stand verharrt, so nur deshalb, weil das Land den Weg aus der Deflationskrise noch immer nicht gefunden hat. Die Motorisierungsmöglichkeiten als solche dürften dort nicht geringer sein als in Großbritannien oder in anderen Ländern West- und Mitteleuropas.

Die Triebkräfte der Motorisierung

Es ist wiederholt dargestellt worden, wie der Fortschritt der Motorisierung in Deutschland seit 1933 durch einen einmaligen und radikalen Abbau der Haltungskosten, im wesentlichen durch die steuerliche Entlastung des Kraftverkehrs, ausgelöst wurde. Daneben ist vielleicht die Tatsache zu stark in den Hintergrund getreten, daß auch die Kraftfahrzeugpreise — nach dem Index — seit dem Jahre 1932 noch einmal um fast 10 v. H. zurückgegangen sind. Im Vorjahr lagen sie schon um mehr als ein Fünftel unter dem Stand von 1929.

Noch stärker war in den letzten Jahren der Preisabbau in Großbritannien. Die englischen Kraftwagenpreise sind heute um ein Drittel niedriger als 1929; seit 1932 waren sie noch um 17 v. H. gefallen. Die deutsche Industrie konnte

mit dem Preisabbau der englischen in den letzten Jahren nicht Schritt halten. Einmal, weil sie durch die Krise finanziell sehr viel stärker angegriffen worden war als die Kraftfahrzeugindustrie anderer Länder, zum anderen, weil sie sehr schnell vor große und schwierige Aufgaben gestellt wurde. Die ersten Erträge mußten zur Konsolidierung der Unternehmen und vor allem zum Ausbau der Werke verwendet werden. In Großbritannien war zwar der Abbau der Haltungskosten durch Senkung der PS-Steuer sehr viel geringer als in Deutschland. Trotzdem sind die Haltungskosten in Großbritannien auch heute noch niedriger, weil der Treibstoff billiger ist.

Neben der Senkung der Preise und Haltungskosten sind für die Ausweitung der Kraftfahrzeughaltung die Entwicklung wie die Schichtung und die Verwendung der Einkommen von Bedeutung. Das Volkseinkommen als Ganzes hat wohl in den europäischen Ländern noch nirgends den Stand des Jahres 1929 wieder überschritten. In Deutschland blieb es noch erheblich darunter, in Großbritannien war es im Vorjahr nur nominal annähernd wieder so groß wie 1929. Wie in jedem Aufschwung mögen in den letzten Jahren die höheren und mittleren Einkommen, die für die Automobilhaltung besonders in Frage kommen, stärker gestiegen sein als das Gesamteinkommen. Außerdem sind aber in den meisten Ländern, vor allem aber auch in Deutschland, Wandlungen in der Einkommensverwendung im Gange, die das Kraftfahrzeug gegenüber anderen Bedürfnissen begünstigen. Vorläufig nimmt die Kraftfahrzeughaltung bei uns noch einen verhältnismäßig geringen Teil des Volkseinkommens in Anspruch; die Ausgaben allein für die Beschaffung von Personenkraftwagen in Deutschland sind seit 1932 schätzungsweise von 155 auf 550 Mill. *RM.*, d. h. von 0,3 auf 1 v. H. des Volkseinkommens gestiegen. In den Vereinigten Staaten stellten sich dagegen die Umsätze von Personenkraftwagen im vergangenen Jahr auf 3,6 v. H. des Volkseinkommens.

Es wäre aber verfehlt, aus dieser Quote für Amerika ohne weiteres Schlüsse auf die künftigen Möglichkeiten in Deutschland zu ziehen. Einmal werden die Personenwagen in Deutschland viel mehr als in Amerika als „Produktionsmittel“ betrachtet und demgemäß nicht aus dem Einkommen, sondern aus dem Betriebskapital bezahlt. Außerdem besteht zwischen dem Preis des Kraftfahrzeuges und dem Einkommen des Käufers in Deutschland ein ganz anderes Verhältnis als in den Vereinigten Staaten. Auch müßten in den internationalen Vergleich neben den Ausgaben für die Kraftfahrzeuganschaffung die Ausgaben für den Betrieb und die Unterhaltung der Fahrzeuge einbezogen werden. Schließlich muß man sich vor allem die grundlegenden Unterschiede vor Augen halten, die in der Wirtschaftsstruktur, den Lebensbedingungen und Lebensgewohnheiten und der Einkommensschichtung zwischen den beiden Ländern bestehen.