

je belastet wurden und seit geraumer Zeit eine Umwandlung von Vermögen in Einkommen stattfindet. In welcher Weise sich die Belastung durch die festen Einkommen in Form von Pensionen und Unterstützungsansprüchen in der Depression steigert, geht am deutlichsten aus den gleichfalls vom Berliner Institut veröffentlichten Ziffern hervor, nach denen der Anteil der Beamtenpensionen und Kriegsrenten, des Fürsorgeaufwandes der Gemeinden und der Leistungen der Sozialversicherung von 1928 bis 1931 von 12,2% auf 20% des Volkseinkommens gestiegen sei. Die Zahl der auf diese Weise aus öffentlichen Mitteln lebenden Deutschen wird auf 23,5 Millionen, d. i. etwa 36% oder mehr als ein Drittel der Gesamtbevölkerung geschätzt. Der absolute Betrag der von ihnen bezogenen Renteneinkommen ist von 1928 bis 1931 von 9,4 auf 11,0 Milliarden Reichsmark gestiegen.

Der Rückgang des deutschen *Außenhandels* hat sich bis in den August hinein fortgesetzt. Dabei ist seit Juli die Einfuhr wieder stärker zurückgegangen als die Ausfuhr, so daß der Ausfuhrüberschuß im August mit 96 Millionen Reichsmark wieder die Ziffer von Mai erreicht hat. Diese Zunahme des Ausfuhrüberschusses, bzw. dieser stärkere Rückgang der Einfuhr ist im wesentlichen durch den saisonmäßigen Rückgang der Lebensmittelzufuhr bedingt. Die Rohstoffeinfuhr ist dagegen kaum im saisonmäßigen Ausmaß gefallen. Unter den Ausfuhrposten ist bis in die jüngste Zeit die Fertigwarenausfuhr besonders stark zurückgegangen, und zwar im August um mehr als die Gesamtausfuhr, wobei die Differenz durch eine Steigerung der Lebensmittelausfuhr ausgeglichen wurde. Da durchwegs die durchschnittlichen Preise der Außenhandelswaren im August dem Vormonat gegenüber noch zurückgegangen sind, war der mengenmäßige Rückgang geringer als der aus den angeführten Ziffern ersichtlich wertmäßige.

Das Berliner Institut für Konjunkturforschung knüpft an diese Ziffern Betrachtungen über den scharfen Druck der Konkurrenz niedervalutarischer Länder (vor allem Englands), dem es die Hauptschuld an dem Ausfuhrückgang zuschreibt. Das Institut meint, daß ein Viertel des Ausfuhrückganges durch Absatzverlust an diese Länder bedingt sei. Daß dies als Folge von Englands Abgehen vom Goldstandard zeitweilig der Fall sein mußte, steht außer Zweifel, doch ist kaum zulässig, daran, wie es das Berliner Institut tut, die Prognose zu knüpfen, daß aus diesem Grunde eine Zunahme der deutschen Ausfuhr von Industrieerzeugnissen für das erste kaum zu erwarten ist. Die vom In-

stitut veröffentlichten Ziffern über die relativen Goldpreise der von Deutschland und England ausgeführten Fertigwaren zeigen, daß die Korrektur dieses Verhältnisses in Form einer Steigerung der englischen und einer weiteren Senkung der deutschen Ausfuhrpreise bereits auf dem Wege war. Die letzten englischen Außenhandelsstatistiken für August lassen denn auch bereits einen beträchtlichen Rückgang der Ausfuhr bei gleichzeitiger Steigerung der Einfuhr erkennen, was nichts anderes bedeutet, als daß infolge der Preissteigerung in England die Einfuhr dorthin wieder rentabler und der besondere Ausfuhrvorteil für England geringer geworden ist.

FRANKREICH

Wie vor zwei Monaten die englische Wirtschaft, so steht nun die Wirtschaft Frankreichs unter dem entscheidenden Eindruck einer großen Konversion von Staatsanleihen. Nach dem am 16. September der französischen Kammer vorgelegten Gesetz soll ein Block von rund 85 Milliarden Francs 5—7% iger Anleihen aus der Kriegs- und Nachkriegszeit in eine 4½% ige Anleihe konvertiert werden. Schon die Ankündigung, daß die Regierung sich entschlossen hat, die lang diskutierte Konvertierung durchzuführen, hat Anfang September zu einer plötzlichen und sehr lebhaften Aufwärtsbewegung an der Börse geführt, die bis dahin der amerikanischen Hausse nur langsam und in großem Abstand gefolgt war.

Selbst abgesehen von allen Unterschieden in den Einzelheiten des Konvertierungsplanes gegenüber dem englischen ist jedoch die Situation in Frankreich grundlegend anders als in England und den übrigen großen Ländern. Von den Staaten, in denen die Krise früh und nach einem lebhaften Konjunktumschwung eingesetzt hat, also insbesondere von Deutschland und Amerika, unterscheidet sich die französische Situation dadurch, daß hier die Kreditexpansion und daher Fehlleitungen des Produktionsapparates wesentlich geringer waren. Die Depression begann in Frankreich vielmehr als ausgesprochene Rückwirkung der Verschlechterung der Weltwirtschaftslage und hat erst in einem verhältnismäßig späten Zeitpunkt ernste Formen angenommen. Dabei blieb in Frankreich der Geldmarkt fast die ganze Zeit hindurch außerordentlich flüssig und im Laufe des vergangenen Sommers war der Privatkontsatz auf 1% und Taggeld auf unter ¾% gesunken. Daß auch in Frankreich die Geldflüssigkeit lang nicht auf den Kapitalmarkt übergreifen konnte, liegt an der ungeordneten

Lage der öffentlichen Finanzen, die den Kapitalmarkt ständig mit neuen Anleihen belasten, mußten gleichzeitig das Vertrauen in die Staatspapiere schwächen. Eine Ordnung der Staatsfinanzen ist auch, nachdem im Juli ein Versuch im Parlament scheiterte, bisher nicht gelungen und nunmehrige Konversion kann im Gegensatz zu England, wo sie den letzten Schritt in der Ordnung des Budgets darstellte, nur als Anfang dazu angesehen werden.

Das über die Entwicklung des Kapitalmarktes Gesagte gilt freilich während des letzten Halbjahres nur für den in Frankreich allerdings besonders wichtigen Markt der festverzinslichen Papiere. Während nämlich die durchschnittliche Rendite solcher Papiere noch bis um die Jahresmitte stieg und Ende Juni noch mehr als 5% betrug, hatte der Aktienmarkt schon im ersten Jahresviertel eine Belebung zu verzeichnen, die durch die Kreuger-affäre zwar vorübergehend unterbrochen wurde, aber nachher langsam weiter fortschritt. Die amerikanische Belebung konnte, wie schon erwähnt, das Tempo kaum beschleunigen und erst in der ersten Septemberwoche verstärkte sich die Bewegung, um dann um den 10. im Einklang mit den anderen Weltbörsen einen leichten Rückschlag zu erfahren.

Die starke Verschlechterung der industriellen Lage, die zu Beginn des Jahres eingetreten ist, hat sich im zweiten Jahresviertel kaum verschärft, doch blieb die Tendenz bis in die jüngste Zeit weiter nach abwärts gerichtet. Dabei verharren, ähnlich wie in Deutschland, die Produktionsziffern der Schwerindustrie annähernd auf dem erreichten Tiefstand, während die Rückgänge sich nun vor allem in der Fertigwarenerzeugung zeigen. Namentlich die auf die Ausfuhr angewiesenen Industrien leiden stark darunter, daß die Einführung des Systems von Einfuhrkontingenten seitens Frankreichs zu Vergeltungsmaßnahmen des Auslandes geführt hat, von denen besonders die Textilindustrie schwer betroffen wird.

Im Einklang mit der Bewegung auf den übrigen Weltmärkten ist auch in Frankreich seit Anfang August eine Steigerung der Rohstoffpreise eingetreten und die wöchentlich berechnete Großhandelsindexziffer Prof. Irving Fisher's ist vom 12. August bis zum 9. September von 70.6 auf 73.7

gestiegen. Es ist jedoch kaum anzunehmen, daß, auch falls weiterhin die Aufwärtsbewegung auf den Weltwarenmärkten fortschreiten sollte, die französischen Preise in gleichem Tempo folgen werden. Ebenso wie während des Konjunkturaufstieges die französische Notenbank die Expansion bremsen konnte, hat die besprochene Position der Bank von Frankreich es auch ermöglicht, den seither eingetretenen Kontraktionsprozeß zu bremsen, so daß die Preise in Frankreich im Vergleich zu den Weltpreisen heute verhältnismäßig hoch sind. Als Folge davon ist zu erwarten, daß der schon bestehende durch den Mechanismus der Handelsbilanz wirkende Druck das französische Preisniveau noch eine Zeitlang fortauern wird. Anzeichen dafür bietet der Umstand, daß seit Juli, in dem der Goldbestand der Bank von Frankreich mit 82 Milliarden Francs einen Höchststand erreicht hatte, nach längerer Zeit zum erstenmal wieder Goldabziehungen aus Frankreich eingetreten sind.

Französische Wirtschaftszahlen

Zeit	Kapitalmarkt			Preise ¹⁾		Produktion und Handel				
	Notenumlauf ²⁾	Privatdiskont ³⁾	Aktienindex ³⁾	Gesamtindex	Industriestoffe	Produktionsindex 1913 = 100	Beladene Güterwagen ⁴⁾	Rohstoffeinfuhr	Fertigwaren- ausfuhr	Stellen- gesuche ⁵⁾
	100 Mill. Frs.	%	%	1913 = 100		1000	10 Mill. Frs.	%		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1931										
April.....	787	1.43	287	483	425	131	55.2	181	179	35
Mai.....	773	1.25	277	468	410	129	54.0	170	151	42
Juni.....	770	1.03	254	466	410	126	54.9	180	151	52
Juli.....	782	1.34	249	455	402	123	51.0	153	149	52
August....	784	1.50	257	444	394	121	51.1	131	150	48
September	782	1.54	236	426	377	119	54.4	144	155	52
Oktober..	818	1.85	171	413	371	117	57.1	120	159	37
November	823	1.75	184	407	363	114	54.2	116	140	20
Dezember	827	1.76	152	403	351	111	46.7	115	126	12
1932										
Jänner....	840	1.62	180	404	343	105	44.5	108	110	8
Februar...	834	1.80	207	411	346	100	48.3	105	109	7
März.....	826	1.74	201	416	348	98	41.8	115	106	6
April.....	818	1.57	192	415	343	95	48.8	131	107	7
Mai.....	817	1.38	164	411	335	94	45.9	113	92	7
Juni.....	817	1.14	162	398	327	93	41.2	112	97	8
Juli.....	815	0.97	178	394	327		44.2	991	92	8
August....	808		189							

¹⁾ Monatsende. — ²⁾ Monatsdurchschnitt der Sätze für erstklassige Bankwechsel. — ³⁾ 5 Finanzaktien, Monatsmitte. — ⁴⁾ Durchschnittlich pro Arbeitstag. — ⁵⁾ Erledigte Stellengesuche in % der unerledigten, ausschließlich fremder Arbeitskräfte. — *) Vorl. Ziffer.
Nach „London and Cambridge Economic Service“ und den „Vierteljahreshften zur Konjunkturforschung“.