

Zur Wirtschaftslage

Von Prof. Dr. G. Menz

Die Lage im allgemeinen — Die Weltwährungsfrage — Die Einzelhandelsumsätze — Buchgewerbe und Buchhandel

In den Vierteljahreshften zur Konjunkturforschung, die jetzt in neuer Gestalt herauskommen, wird eben im Teil A des 1. Heftes des Jahrgangs 10 u. a. auch ein zusammenfassender Überblick über die Wirtschaftslage in Deutschland und über die Lage der Weltwirtschaft gegeben. Im ganzen gesehen dürfte nach dem Institut die Phase des ersten Konjunkturanstiegs, die im Herbst 1932 begonnen hat, in den vergangenen Monaten zum Abschluß gekommen sein. Die Wunden, welche die Krise geschlagen hatte, seien größtenteils ausgeheilt. Freilich habe die Wirtschaft dies alles nur zum Teil aus eigener Kraft erreicht; entscheidend sei die Hilfsstellung des Staates gewesen. Am Anfang einer neuen Phasenstufe tauchten neue Fragen und Probleme auf. Sie seien vor allem hinsichtlich der Investitionstätigkeit von Bedeutung. Die öffentlichen Investitionen machten vermutlich weit mehr als die Hälfte des gesamten volkswirtschaftlichen Anlagezuwachses aus. Die Privatwirtschaft zeige dagegen eine bemerkenswerte Zurückhaltung in der Investitionstätigkeit. Dennoch müsse angenommen werden, daß gegenwärtig, rein technisch gesehen, noch ein verhältnismäßig hoher Investitionsbedarf bestehe. Wenn er bisher nicht in dem Umfange gedeckt wurde, wie es den Voraussetzungen entsprochen hätte, so könne dies auf zwei Momente zurückzuführen sein: 1. Der Ertrag, den die Privatwirtschaft aus neuen Investitionen erwirtschaften könne, decke nicht die aufzuwendenden Kosten. 2. Wichtige Investitionsaufgaben lägen auf Gebieten, an die nicht Rentabilitätsmaßstäbe im engeren Sinne anzulegen seien. Solche Investitionen müßten der Privatwirtschaft von vornherein als wenig aussichtsreich erscheinen. Von den Hindernissen, die einer durchgreifenden Belebung der freien Investitionstätigkeit bisher im Wege standen, sei eines, der hohe Kapitalzins in den vergangenen Monaten zum großen Teile abgetragen worden. Damit seien allerdings noch nicht alle Voraussetzungen für eine Belebung der privaten Investitionstätigkeit erfüllt. Diese hänge auch maßgeblich von der Preisentwicklung ab. Die Schwierigkeiten der gegenwärtigen Lage beständen darin, daß die Konsumgüterpreise aus Gründen der Erhaltung der Kaufkraft nicht erhöht werden sollten, andererseits eine relative Senkung der Investitionsgüterpreise gegenwärtig schwer durchführbar sei. Diese Preisspannungen hemmten die private, rein rentabilitätsorientierte Investitionstätigkeit; gesamtwirtschaftlich würden sie gegenwärtig allerdings durch die sehr ertragreichen öffentlichen Aufträge überkompensiert. Hinzu komme, daß große Investitionsaufgaben heute auf Gebieten liegen, die nicht in erster Linie unter Rentabilitäts Gesichtspunkten betrachtet werden dürfen. Unter den geschilderten Umständen falle der öffentlichen Hand auch für die kommende Zeit die Aufgabe zu, die Wirtschaftstätigkeit anzuregen und zu fördern. In der Weltwirtschaft beschatten nach der Darstellung des Instituts noch immer Krisenreste die bisherige Erholung und das Aufschwungsbild weiche in vieler Hinsicht von dem früherer Perioden ab. Prüfe man den Konjunkturablauf der letzten beiden Jahre und seine Ergebnisse, so scheine in der Tat manches eine zurückhaltendere Diagnose zu rechtfertigen. Der internationale Konjunkturverlauf der letzten beiden Jahre zeige jedoch im Durchschnitt auf fast allen Gebieten eine merklliche Erholung. Auch in den letzten Monaten habe sich die ansteigende Tendenz der internationalen Konjunktur im allgemeinen behauptet. Die dramatischen Ereignisse auf währungspolitischen Gebiet hätten zwar teilweise erneut Unruhe gestiftet und einige Länder noch stärker in den Krisenstrudel gerissen; aber im ganzen liege das Niveau der Wirtschaftstätigkeit, auch wenn man die in den meisten Industrie-

ländern übliche Frühjahrsbelebung nicht berücksichtige, höher als am Ende des vergangenen Jahres. Die internationalen Warenmärkte und die meisten Effektenmärkte lagen im Februar und März zwar auffallend schwach, wobei neben spekulativen Vorgängen offensichtlich auch der starke Pfundsturz eine Rolle spielte; im April und Mai seien jedoch die Verluste ganz oder doch wenigstens zum größten Teil wieder wettgemacht worden. Faßt man alles zusammen, so darf man aus der Darstellung des Instituts wohl eine optimistische Beurteilung der Gesamtlage herauslesen. Die Krise ist noch nicht überwunden, aber die allgemeine Stimmung neigt mehr und mehr dahin, daß es höchste Zeit sei, sie zu Ende kommen zu lassen und den Weg frei zu machen für eine Wendung zu besserem.

Diesen Eindruck bestärken auch die Vorgänge, die sich international in den letzten Wochen auf dem Währungsgebiet abgepielt haben. Noch vor der französischen Krise meldete Mitte vorigen Monats erneut der »Daily Herald«, daß zwischen den Präsidenten der Notenbanken Englands, Frankreichs, der USA und anderer Mächte Besprechungen über die Möglichkeit einer internationalen Währungsstabilisierung stattfänden. Dieser Gedankenaustausch solle gelegentlich des Zusammentritts des Vorstandes der BIZ eingeleitet worden sein. Die betreffenden Regierungen würden zwar offiziell durch diese Verhandlungen zu nichts verpflichtet, seien aber stets auf dem laufenden gehalten worden. Das Ziel der Verhandlungen sei die Einberufung einer internationalen Währungskonferenz, mit der die Regierungen sich einverstanden erklärt haben sollen, vorausgesetzt, daß es in den Verhandlungen zwischen den Banken gelingen würde, eine Formel für die Währungsstabilisierung zu finden. Frankreich zeige das größte Interesse an einer solchen Konferenz, weil eine internationale Vereinbarung über die Währungsstabilisierung ihm gestatten würde, den Franken abzuwerten, ohne daß dadurch die Gefahr einer Inflation herausbeschworen würde. Die Frankfurter Zeitung bemerkte damals dazu, immer noch seien solche Stimmen mit allem Vorbehalt zu verzeichnen. Sie häuften sich jetzt aber so, daß kaum mehr angenommen werden könne, es handele sich um reine Kombinationen. — Die beste mittelbare Bestätigung dafür, daß tatsächlich auch hier zuträfe, bei so viel Rauch dürfe etwas Feuer vermutet werden, geben richtig gesehen die Vorgänge in Frankreich. Durfte die bekannte Rede Morgenthau in Washington in der Tat so aufgefaßt werden, daß USA zur Stabilisierung bereit wäre, so konnten ängstliche Gemüter auch damit rechnen, daß, nachdem die internationale Erörterung Stabilisierung längst gleich Angleichung der Währungen zu setzen pflegte, die Freunde der Devaluierung des Franken in Paris die Oberhand gewinnen würden. Das mußte aber das Signal zur Flucht aus dem Franken sein. In ähnlicher Weise wirkte die Vorbereitung des Volksentscheids in der Schweiz. Die Furcht davor, daß er erfolgreich sein würde, bewirkte auch hier Flucht aus dem Franken. Tatsächlich ist der Schweizer Volksentscheid negativ ausgefallen, und in Frankreich war das Ergebnis der Krise der Sieg der Anhänger des Goldstandards. In Holland ist gleichzeitig der als Anhänger der Abwertungsidee bekannte Wirtschaftsminister zurückgetreten. Der Goldblock ist also erneut auf der Linie der Ablehnung der Devaluation gesammelt und gefestigt. Die Bewegungsfreiheit der amerikanischen Regierung aber ist durch den Rückschlag der Nira-Gesetzgebung vorläufig lahmgelegt. London hält sich zurück. Man erachtet dort die Zeit noch nicht für reif genug. In der Tat dürfte die von den Notenbankleitern zu findende Formel schwerlich schon fertig sein. Mit Recht haben Calwers Wirtschaftliche Tagesberichte kürzlich