

## Der geschäftliche Zusammenbruch im Spiegel der wirtschaftlichen Wechsellagen

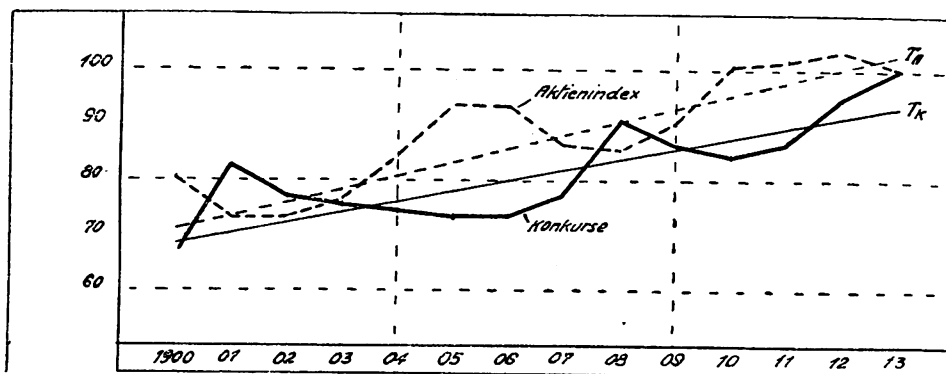
Von Dr. *Herbert Schwarz*, Zürich

---

Protagonist des freien Spiels der Kräfte, das in der modernen Verkehrswirtschaft die Beziehungen von Angebot und Nachfrage, von Produktion und Konsumtion regelt, ist der Unternehmer. Er kombiniert in immer neuen Variationen die drei grundlegenden Produktionsfaktoren Boden, Arbeit und Kapital und erfüllt damit zwei Aufgaben: volkswirtschaftlich die Aufgabe, vorhandene und entstehende Bedürfnisse durch die Bereitstellung von Gütern und Leistungen zu befriedigen, privatwirtschaftlich die Aufgabe, sein Unternehmen rentabel zu gestalten. Aus dem unlösbaren Zusammenhang beider Aufgaben, von denen die eine ohne die andere nicht erfüllbar ist, hatten schon A. Smith und die übrigen Klassiker der Nationalökonomie auf die Übereinstimmung des wohlverstandenen Eigenes mit dem Gedeihen der ganzen Volkswirtschaft geschlossen und auf dieser Erkenntnis die Lehre von der Harmonie der sich automatisch regulierenden Wirtschaft aufgebaut. Hiernach musste das nach rentabler Anlage suchende Kapital immer dem Ort des jeweils grössten Bedarfs zuströmen und so eine zweckmässige Verteilung und optimale Anpassung an den jeweiligen Bedarfsstand der einzelnen Produktionszweige gewährleisten. Beim Aufbau dieser logisch unanfechtbaren Deduktion hatten die Klassiker der Tatsache keine Aufmerksamkeit geschenkt, dass bereits zu ihrer Zeit das Kapital nicht die vorausgesetzte Leichtflüssigkeit besass, eine Erscheinung, die sich mit dem stetigen Fortschreiten der Technik und der Ausdehnung der Produktionsumwege, die das Volumen der modernen Produktion voraussetzt, immer noch verstärken musste. Diese Ausdehnung der Produktionsumwege legt ständig wachsende Kapitalien in einer bestimmten Richtung fest und bringt es mit sich, dass jeder den Veränderungen der Nachfrage folgende Kapitalumlagerungsprozess sich nur unter bedeutenden Reibungen und Hemmungen vollziehen kann. Die zunehmende «Trägheit» des Kapitalstroms verweist den Unternehmer auf die Notwendigkeit eines stabilen Preisniveaus für seine Erzeugnisse und bedingt die immer stärkere Kartellierungstendenz der gesamten Wirtschaft, die ja letzten Endes darauf hinzielt, das einmal bestehende Preisniveau «à tout prix» zu halten. Dennoch ist bei jedem tiefergreifenden Bedarfswechsel die Nachfrage der stärkere, die Produktionsrichtung und Intensität bestimmende Faktor, der sich bei starren Preisen in Umsatzrückgang, Produktionsdrosselung und Freisetzung von Arbeitskräften auswirkt und die Produktion immer zwingt, wenn auch schwerfällig, der Nachfrage zu folgen. Aus diesen

Schwankungen der Nachfrage und ihrer Diskrepanz mit der notwendigen Umstellung der Produktion, die ihr nur langsam zu folgen vermag, ergibt sich, dass jeder bedeutendere Bedarfswechsel sich in Veränderungen der Unternehmungsrentabilität auswirken muss, und zwar wird die Veränderung für ein Unternehmen um so fühlbarer sein, je näher dieses der Grenze der Marktfähigkeit steht. So muss von der Schicht schwächster Unternehmer bei jedem konjunkturellen Niedergang, der die Preise senkt und der Unkostengrenze näherbringt, je nach dessen Richtung und Stärke eine mehr oder weniger grosse Anzahl zum geschäftlichen Zusammenbruch gelangen.

Wenn ein Zusammenhang zwischen dem Wechsel der Konjunkturen und ihren Ausstrahlungen auf die Unternehmungsrentabilität und der Frequenz der geschäftlichen Zusammenbrüche, wie sie sich in der Anzahl der in einer Volkswirtschaft erfolgenden Konkurse offenbart, besteht, muss er auch statistisch erweisbar sein. Einen Masstab, der das Gedeihen einer Volkswirtschaft und insbesondere die sich in der Höhe der Rendite äussernde Situation der Unternehmungen mit grosser Genauigkeit wiedergibt, bildet das durchschnittliche Kursniveau der Dividendenpapiere, wie es im Aktienindex der Börsen zum Ausdruck kommt. Stellen wir nun die Anzahl der in den Jahren 1900—1913 in Deutschland <sup>1)</sup> eröffneten und der wegen Masse mangels abgewiesenen Konkurse dem Aktienindex der Berliner Börse für die gleiche Zeit gegenüber, so zeigt uns das Schaubild I, in wie hohem Masse die beiden Erscheinungen übereinstimmen.



Konkursfrequenz und Aktienindex in Deutschland 1900—1913 (1913 = 100)

Die beiden Kurven spiegeln sich in fast allen wesentlichen Bewegungen wider; dabei ist bemerkenswert, dass der Grundzug beider Bewegungen, die Trends  $T_A$  und  $T_K$  fast parallel ansteigen. Den Grund dieses Ansteigens haben wir beim Aktienindex wohl in der im Wesen der ganzen Vorkriegsjahrzehnte liegenden, unab-

<sup>1)</sup> Die folgenden Berechnungen und Vergleiche beziehen sich auf deutsche Verhältnisse, weil dort, besonders in der Vorkriegszeit, viel reichhaltigeres Zahlenmaterial wie in der Schweizerischen Wirtschaftsstatistik vorliegt; zudem kommt für eine solche Untersuchung in unseren kleinen Verhältnissen das Gesetz der grossen Zahl nicht genügend zur Auswirkung. Eine Abhandlung in einem der folgenden Hefte soll sich mit der Untersuchung der analogen Verhältnisse in der Schweiz, den Vereinigten Staaten, England, Frankreich und Italien befassen.

hängig von konjunkturellen Wandlungen steigenden Prosperität der Wirtschaft anzunehmen, während das trendmässige Anwachsen der Konkursfrequenz sich durch die enorme Zunahme der Gesamtzahl der Unternehmungen in diesen Jahren erklären lässt. Den mathematischen Ausdruck für die Spiegelung der konjunkturellen Bewegungen des Aktienindex und der Konkursfrequenz bildet der Korrelationskoeffizient für die vom Trend ersten Grades bereinigten Werte, der die Grösse

$$R = -0,503$$

ergibt, die zusammen mit dem optischen Eindruck der graphischen Darstellung den innigen Zusammenhang der beiden Erscheinungen eindringlich demonstriert.

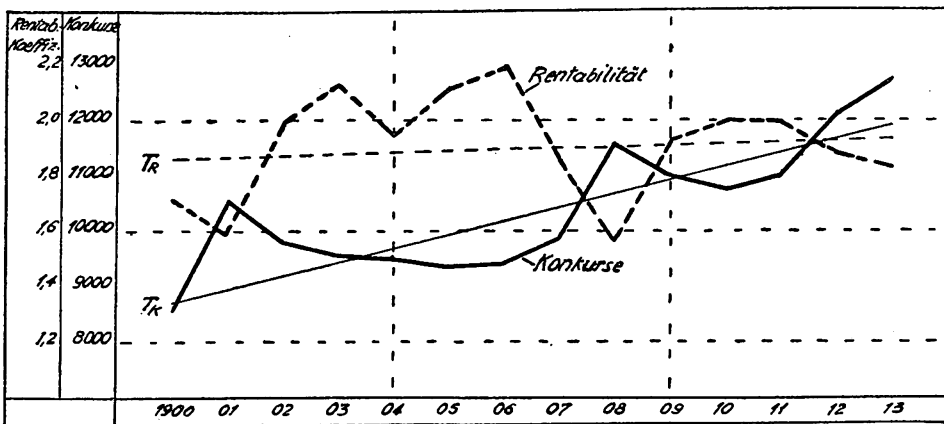
Diese Gegenüberstellung *beweist* den Zusammenhang zwischen dem Wandel der Konjunkturen und der Frequenz der geschäftlichen Zusammenbrüche, aber sie *erklärt* ihn nicht. Hierzu müssen wir versuchen, tiefer in den Komplex der Verursachungen von Rentabilität und Unrentabilität einzudringen. Rentabel ist eine Unternehmung dann, wenn der Gesamterlös für die von ihr erzeugten Güter die gesamten Herstellungskosten übersteigt. Preise und Umsatzmengen auf der Erlösseite, Rohstoffkosten, Arbeiterlöhne und Verzinsungs- und Tilgungskosten für das investierte Kapital auf der Erstellungsseite wären also die Faktoren, von deren Gestaltung der geschäftliche Erfolg des Unternehmens abhängt. Würde es gelingen, alle diese Faktoren in eine Formel einzubauen, so müsste deren Ergebnis ein Gradmesser der in einer Volkswirtschaft herrschenden Unternehmungsrentabilität sein, der dem Verlauf der Fallissements genau negativ entsprechen würde. Ein solches Beginnen ist jedoch unmöglich, schon aus dem Grunde, weil die zahlenmässigen Unterlagen für den sehr komplizierten Aufbau einer solchen Formel in keiner Statistik für den Bereich einer ganzen Volkswirtschaft vorhanden wären. Wir müssen also versuchen, die Formel zu vereinfachen, indem wir weniger wesentliche Faktoren ausschalten und uns für die unumgänglich notwendigen mit deren Darstellung durch repräsentative Daten begnügen. Beim Versuch einer solchen Vereinfachung hilft uns die Überlegung, dass der Preis der fertigen Erzeugnisse, der *erste* selbständige Bestimmungsgrund der Rentabilität, bereits mit drei andern Faktoren in fester Relation steht. Einmal drückt sich in ihm die Höhe der Arbeitslöhne aus, deren Veränderung der Unternehmer in seiner Preisgestaltung Rechnung tragen muss, um die Selbstkosten zu decken, und von denen er sich, immer im grossen Durchschnitt gesehen, auch nicht weit nach oben entfernen kann, ohne die Kaufkraft der lohnarbeitenden Konsumentenmasse zu übersteigen und durch einen empfindlichen Umsatzrückgang geschädigt zu werden. Das Prinzip der Selbstkostendeckung auf der einen Seite, die Rücksicht auf die Massenkaufkraft zur Erzielung von Maximalumsatz auf der andern Seite lässt sich so schon Lohnhöhe und Umsatzmengen, zum mindesten in der zunächst betrachteten freien Verkehrswirtschaft, in der Preisgestaltung auswirken. Auch den Faktor Rohstoffkosten können wir vernachlässigen, weil die Rohstoffe im allgemeinen mehr oder weniger konstanten Produktionsverhältnissen unterliegen und Schwankungen in ihrem Preis von der verhältnismässig kleinen Schicht ihrer Verbraucher dirigiert werden. Hier wird die Grenze nach unten durch die gegen-

seitige Konkurrenz der Verbraucher, die nach oben wieder durch deren Kostendeckungspläne bestimmt. Als *zweiter* selbständiger Bestimmungsgrund der Rentabilität bleibt der für Kapitalnutzungen auf dem Geldmarkte zu zahlende Preis, der Zinsfuß, übrig. Einer der tragenden Pfeiler der modernen Unternehmung ist der Kredit. Dieser steht aber dem Unternehmer, der nur zum geringen Teil mit Eigenkapital arbeitet, nicht kostenlos zur Verfügung, sondern er hat die in seinem Unternehmen investierten Kapitalien je nach der Lage des Geldmarktes mehr oder weniger hoch zu verzinsen. Die Höhe des Zinsfußes aber, mit dem der der Erzeugung dienende Kredit belastet ist, steht mit dem Preis der fertigen Erzeugnisse in keinem Zusammenhang mehr, schon deshalb nicht, weil das benötigte Kapital am Beginn der Produktionsperiode, die unter ganz andern konjunkturellen Aspekten als der Zeitpunkt der Verwertung des Fertigprodukts stand, aufgenommen worden ist.

Wir wollen nun, gestützt auf die obigen Überlegungen, versuchen, nur aus den beiden selbständigen Faktoren Zins und Preis eine Formel aufzubauen, die uns in grossen Zügen den Grad der gesamtwirtschaftlichen Rentabilität anzeigen soll. Nehmen wir die Spanne zwischen dem Beginn der Produktion im weiteren Sinne und dem Einlaufen des Erlöses für das Fertigprodukt bis zu zweijährig an, und benutzen wir als repräsentatives Datum für das Preisniveau den Index der reagiblen Warenpreise, für die Kreditkosten den Diskontsatz der Reichsbank, so erhalten wir als Ausdruck der durchschnittlichen Gesamrentabilität eines Jahres  $n$  die Formel I:

$$\text{Rentabilität } n = \frac{\text{Reag. Wärenpr. Ind. } n}{\text{Diskontsatz } \frac{n+(n-1)}{2}}$$

Wir wollen nun versuchen, auch diese Formel und damit die obige Deduktion statistisch zu verifizieren, und bauen zu diesem Zweck für die Jahre 1900—1913 eine Reihe von Rentabilitätskoeffizienten auf, deren Elemente und Ergebnis uns Tabelle I, Spalten 3—5, vor Augen führt. In Schaubild II stellen wir die so erhaltene Reihe wieder der Frequenz der Konkurse gegenüber.



Konkursfrequenz und Unternehmungsrentabilität in Deutschland 1900—1913

Die sich ergebende Spiegelung einer wirtschaftlichen Tatsachenreihe mit einem deduktiv gefundenen Index wirkt überraschend. Bis auf eine geringe Einbuchtung der Rentabilitätskurve im Jahre 1904, die die Konkurskurve nicht zeigt, entsprechen sich die Bewegungen der beiden Reihen bis in die Einzelheiten hinein. Für die von den Trends ersten Grades  $T_R$  und  $T_K$  bereinigten Werte ergibt die Korrelationsrechnung wieder den Koeffizienten:

$$R = -0,632.$$

Hiermit sind wir bereits tiefer in das Zusammenspiel derjenigen Faktoren eingedrungen, die die Rentabilität der Unternehmungen bestimmen. Wir konnten erkennen, dass in der Vorkriegswirtschaft, in der das freie Spiel der Kräfte noch nicht durch den später überwuchernden Interventionismus zerstört worden war, Zins und Preis die beiden massgebenden Faktoren der wirtschaftlichen Prosperität waren, während die andern Faktoren, trotz im einzelnen oft recht beträchtlicher Schwankungen, sich offenbar selbst im Gleichgewicht hielten. Wir sehen hier einen interessanten Anklang an die von Fisher, Wicksell u. a. entwickelte Konjunkturtheorie, die nur aus der den Preis bestimmenden Geldmenge sowie aus dem Zinsfuß und aus deren Diskrepanzen die Folge der wirtschaftlichen Wechselagen zu erklären versucht.

Im zweiten Teil unserer Ausführungen soll nun untersucht werden, ob auch in der durch Krieg und Inflation vollkommen veränderten deutschen Volkswirtschaft des letzten Jahrzehnts noch der gleiche Zusammenhang zwischen den wirtschaftlichen Wechselagen und der Frequenz der geschäftlichen Zusammenbrüche besteht und ob und inwieweit sich ein solcher wieder durch das Ineinandergreifen einiger grundlegender Faktoren des Wirtschaftslebens erklären lässt. Der erste Teil der Frage lässt sich leicht entscheiden; wir haben hierzu nur den Aktienindex, den wir ja bereits als zuverlässigen Gradmesser der Konjunktur kennengelernt haben, der Frequenz der Konkurse und Vergleichsverfahren, die im letzten Jahrzehnt eine bedeutende Rolle spielen, gegenüberzustellen. Die betreffenden Zahlenangaben zeigt uns Tabelle II, Spalten 1—3. Der Korrelationskoeffizient für die beiden Reihen ergibt den Wert

$$R = -0,662,$$

welcher beweist, dass zwischen Konjunktur und Häufigkeit der geschäftlichen Zusammenbrüche nach wie vor ein sehr enger Zusammenhang besteht. Lässt sich nun aber die Frequenz dieser Zusammenbrüche, mit andern Worten das Spiegelbild der Konjunktur, wieder so leicht erklären wie in der Vorkriegszeit, wo eine relativ einfache Formel, die das Zusammenwirken von Preisen und Zinssätzen erfasste, dazu hinreichte? In den meisten Staaten, und besonders in Deutschland, hat sich seit dem Ende des Weltkrieges die Volkswirtschaft nicht nur in ihrem konjunkturellen Ablauf, sondern vor allem auch in ihrer Struktur und in ihrem ideellen System grundsätzlich anders gestaltet. Vor dem Kriege gehorchte die Wirtschaft nur ihrem eigenen Gesetz, und dieses Gesetz war im Spiel des

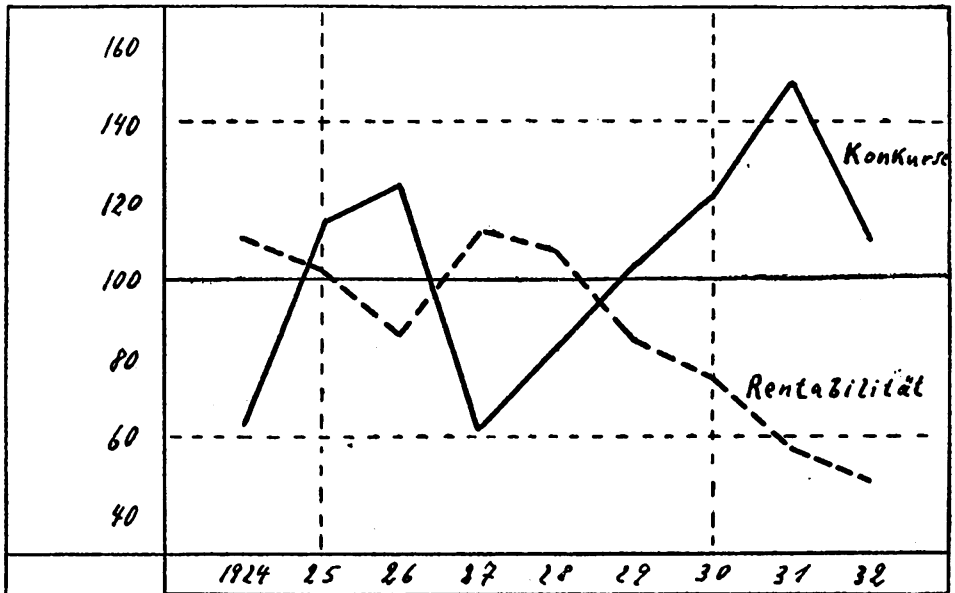
Marktmechanismus verborgen, der aus Angebot und Nachfrage bestand und durch die Gestaltung von Preis, Lohn und Zins die Verhältnisse auf dem Warenmarkt, dem Arbeitsmarkt und dem Kapitalmarkt regelte. Der Ausbruch des Krieges zerstörte dieses Spiel. Die Weltmärkte schlossen sich gegenseitig ab, und in den plötzlich auf sich allein angewiesenen Volkswirtschaften musste der übergeordnete Staat Richtung und Stärke der Produktion bestimmen sowie die Verteilung der Güter vornehmen, um der stets steigenden Not schlecht und recht, doch mit einem Versuch zur Gerechtigkeit, zu begegnen. Nach dem Kriege fand sich die erschöpfte Wirtschaft nicht mehr in ihre Eigengesetzlichkeit zurück. An die Stelle des einzelnen Unternehmers, der dem Erwerbprinzip nachgehend seine Initiative entfaltet, traten der Staat und der Verband; es setzte der unter dem Namen Interventionismus bekannte Erstarrungsprozess der gesamten Wirtschaft ein. Wie wir schon in der Einleitung ausführten, zwingt die Länge der modernen Produktionsumwege den Unternehmer, das Preisniveau möglichst stabil zu halten; der technische Rationalisierungsprozess zeigt ein rapides Fortschreiten auf diesem Wege; die Produktionskapazität erweiterte sich immer mehr, gleichzeitig wuchs die Summe der in den einzelnen Erzeugungszweigen festgelegten Kapitalien, die eine Anpassung an den wechselnden Bedarf immer schwieriger machten. Die Folge war und ist die Kartellierung, die heute bis in die kleinsten Zweige des Wirtschaftslebens reicht und die Elastizität der Preise vollkommen zerstört hat. Die Fixierung der Preise, die — via Umsatzrückgang, Produktionsdrosselung, Freisetzung von Arbeitskräften — dahin tendiert, die Auswirkungen der Bedarfschwankungen auf den Arbeitsmarkt abzuwälzen, rief einer Kartellierung der «Ware» Arbeit. Diese erfolgte in den das Angebot an Arbeitskraft monopolisierenden Gewerkschaften so gründlich, dass auch der Lohn heute nicht mehr wirtschaftlichen Notwendigkeiten gehorcht, sondern in seiner Höhe als der Ausdruck politischer Postulate und taktischer Erwägungen der beteiligten Mächtegruppen erscheint. Auch dieser Eingriff in die autonome Mechanik des Wirtschaftslebens rächte sich, denn die Selbstkosten der Betriebe können logischerweise auf die Dauer nicht überschritten werden, und wenn die Starrheit der Löhne ihre Anpassung an die Marktlage verhindert, setzt sich das Prinzip der Selbstkostendeckung in der Freisetzung breiter Massen schliesslich doch durch; auch hier liegt wieder ein Grund zum Verfall der Wirtschaft, denn die Unzahl der Freigesetzten schwächt wieder die Kaufkraft und erhöht durch die steigenden Soziallasten die Produktionskosten und drosselt damit die Produktion noch weiter ab. In der Erstarrungsperiode der Preise und Löhne hat allein der Zinsfuß seine Beweglichkeit in etwas beibehalten. Auch diese wurde allerdings stark eingeschränkt, einmal durch den fortschreitenden Konzentrationsprozess im Bankgewerbe, der in den letzten Jahren, nach der Verschmelzung der Grossbanken, ein förmliches Kapitalmonopol schuf, dann auch durch die sprunghafte, die wirklichen Bedürfnisse der Wirtschaft nur ungenügend erkennende Diskontpolitik der Reichsbank, die sich von den wirtschaftlichen Ereignissen mehr treiben liess, als selbst zu dirigieren und zu regeln.

Versuchen wir nunmehr, für die Gestaltung der Gesamtrentabilität in den Jahren 1924—1932 wieder einen formelmässigen Ausdruck zu finden, so ist es

nach den bisherigen Erörterungen klar, dass nur die Bestimmungsfaktoren Zins und Preis hierzu nicht mehr ausreichend sein dürften. Zumindest muss die Gestaltung der Löhne als dritter selbständiger Bestimmungsgrund der Rentabilität in die Formel aufgenommen werden. Umsatzmengen und Rohstoffkosten hingegen können wir wiederum vernachlässigen, erstere, weil sie sich, wenn auch schwerfälliger wie früher, in der Preisgestaltung zum Ausdruck bringen, letztere, weil der dauernde Preisdruck auf den Rohstoffmärkten hier noch das Übergewicht der Käufer, das sind die auf Deckung der Selbstkosten bedachten Produzenten der Fertig- und Halbfertigwaren, gegenüber der Vorkriegszeit wesentlich verstärkt hat. Setzen wir also die durchschnittlichen Stundenlöhne noch in den Nenner der Formel I ein, so ergibt sich für die Jahre 1924—1932 die Formel II:

$$\text{Rentabilität } n = \frac{\text{Reag. Warenpr. Ind. } n}{\text{Diskontsatz } \frac{n+(n-1)}{2} \cdot \text{Löhne } \frac{n+(n-1)}{2}}$$

Wir haben hiermit eine wirtschaftliche «Faustformel» geschaffen, die das sehr komplizierte Ineinandergreifen der wirtschaftlichen Faktoren in den betrachteten Jahren naturgemäss nur in grossen Umrissen wiedergeben kann. Dennoch wollen wir den Versuch einer zahlenmässigen Auswertung unternehmen und bauen hierzu wieder eine Reihe von Rentabilitätskoeffizienten auf, deren Elemente und Ergebnis uns Tabelle II, Spalten 4—7, anzeigt. Im untenstehenden Schaubild III ist diese Reihe der Frequenz der Konkurse gegenübergestellt worden.



Konkursfrequenz und Unternehmungsrentabilität 1924—1932 (1924/26 = 100)

Auch hier bildet sich eine sehr wohlgelungene Spiegelung heraus. Mit Ausnahme der Daten für das Jahr 1932 entsprechen sich die Bewegungen in allen beobach-

## Deutsche Wirtschaftszahlen 1900—1913.

Tabelle I.

Jahr	Konkurse	Aktienindex 1913=100	Index der reag. Warenpreise 1913=100	Diskontsatz der Reichsbank	Rentabili- tätsindex nach Formel I
(1899) . . . . .	.	.	.	5,04	.
1900 . . . . .	8.558	80,3	89,5	5,33	1,72
1901 . . . . .	10.569	73,5	75,4	4,10	1,59
1902 . . . . .	9.826	73,3	74,6	3,32	2,00
1903 . . . . .	9.627	76,7	77,1	3,84	2,13
1904 . . . . .	9.511	84,5	78,5	4,22	1,95
1905 . . . . .	9.357	93,5	85,3	3,82	2,12
1906 . . . . .	9.401	93,3	98,1	5,15	2,19
1907 . . . . .	9.855	86,2	102,7	6,03	1,86
1908 . . . . .	11.571	85,5	84,5	4,76	1,57
1909 . . . . .	11.005	90,5	83,7	3,93	1,93
1910 . . . . .	10.783	100,5	85,0	4,35	2,05
1911 . . . . .	11.031	101,5	88,1	4,40	2,01
1912 . . . . .	12.094	103,5	99,9	4,95	1,89
1913 . . . . .	12.756	100	100	5,39	1,84

## Deutsche Wirtschaftszahlen 1924—1932.

Tabelle II.

Jahr	Konkurse	Vergleichs- verfahren	Aktienindex 1924/26=100	Reagible Waren- preise 1913=100	Diskont- satz der Reichs- bank	Durch- schnittliche Stundenlöhne im Reich <sup>3)</sup>	Rentabili- täts- index nach Formel II
1924 . . . . .	8.034	7.111	98,0	144,5	10,00	68,10	111
1925 . . . . .	14.653	6.052	92,0	143,8	9,15	86,25	103
1926 . . . . .	15.829	7.454	109,0	117,1	6,74	92,75	86
1927 . . . . .	7.870	1.437	158,0	128,4	5,83	97,70	112,5
1928 . . . . .	10.595	3.147	148,4	134,7	7,00	105,10	107,5
1929 . . . . .	13.180	5.001	133,9	121,1	7,12	110,60	84,5
1930 . . . . .	15.486	7.178	109,2	97,1	4,92	112,30	75,5
1931 . . . . .	19.254	8.628	85,0 <sup>1)</sup>	67,5	6,92	107,10	57,0
1932 . . . . .	14.138	6.189	54,3 <sup>2)</sup>	50,3	5,21	91,50	48,5

1) Durchschnitt Januar—Juni 1931.

2) Durchschnitt April—Dezember 1932.

3) Löhne für Facharbeiter in Rpf.



teten Jahren. Die Korrelationsrechnung liefert für den Zusammenhang der beiden Reihen den Koeffizienten:

$$R = -0,716,$$

der in jeder Hinsicht als sehr befriedigend angesehen werden darf. Dass die beiden Reihen im Jahre 1932 die Spiegelung vermissen lassen, indem hier einer allem Anschein nach nicht gebesserten Prosperität — siehe auch das weitere Sinken des Aktienindex — dennoch eine wesentlich niedrigere Zahl geschäftlicher Zusammenbrüche gegenübersteht, dürfte seinen Grund darin finden, dass die Konkurs-«Höhenrekorde» der vorhergegangenen Jahre — insbesondere 1931 — bereits alles weggerissen hatten, was in der Geschäftswelt nicht «niet- und nagelfest» verankert war.

Die Frage, warum sich die Konjunktur, wie sie sich in der Zahl der geschäftlichen Zusammenbrüche äusserte, so und nicht anders entwickeln konnte, kann hier nur noch ganz kurz gestreift werden. Die Betrachtung der Konkurskurve zeigt uns drei deutlich getrennte Abschnitte. Nach den ausserordentlich niedrigen Konkursziffern der Inflationsjahre zeigt die Zeit von 1924—1926 einen scharfen Anstieg; im Jahre 1927 findet ein tiefer Einschnitt statt, während bereits von 1928 an die geschäftlichen Zusammenbrüche ununterbrochen zunehmen, bis im Jahre 1931 die jemals erreichte Höchstzahl von rund 28.000 Konkursen und Vergleichsverfahren erscheint. Die Börsen, als die empfindlichsten Konjunkturbarometer, hatten bereits im Frühjahr 1927 mit dem Umbruch des Kursniveaus die bevorstehende Änderung angezeigt; gleichzeitig begannen die Zinssätze scharf anzuziehen. Hier hätte in einer vollkommen freien Verkehrswirtschaft mit einer Absenkung der Preise und Löhne die Lysis einsetzen müssen; die in staatlicher und verbandsmässiger Erstarrung liegende interventionistische Wirtschaft aber vermochte den Anpassungsvorgang nicht unmittelbar zu vollziehen. Die Preise beginnen erst 1929, die Löhne sogar erst 1931 merklich zu sinken. Den sich immer erweiternden Zwischenraum zwischen den erstarrten Fronten füllt die Masse der auf der Strecke gebliebenen Unternehmer und Arbeiter. Bis zu dreissigtausend Zusammenbrüche in einem Jahr, ein ruheloses Heer von sechs Millionen Arbeits- und Erwerbslosen, das ist die Reaktion der Wirtschaft, die auf mutwillige Eingriffe in den Ablauf ihrer autonomen Mechanik nicht mit wohlklingenden Theorien, sondern mit Schlägen antwortet.

---