

Konjunkturbeobachtung

Von Prof. Dr. *Karl Pribram*, Genf

Schon vor dem Kriege fehlte es nicht an gelegentlichen Versuchen, den Verlauf des Wirtschaftslebens im Lichte von statistischen Reihen, die diesen Verlauf symptomatisch abspiegeln, einer Untersuchung zu unterwerfen. Aber es handelte sich dabei nicht um Konjunkturbeobachtung im strengen Sinne des Wortes, denn derartige Studien dienten vor allem der Aufgabe, einen zahlenmässigen Ausdruck zur Bestimmung der wirtschaftlichen oder kulturellen Entwicklung eines Landes zu gewinnen, oder sie verfolgten den Zweck, die Ergebnisse einer Krisentheorie auf ihre Richtigkeit zu prüfen. Nur in den Vereinigten Staaten befassten sich schon seit dem Beginne des 20. Jahrhunderts einzelne unternehmende Publizisten mit dem Versuche, durch Zusammenstellung und Ausdeutung statistischer Daten, in denen die Erweiterung oder Verengung der Geschäftstätigkeit zur Darstellung gelangt, dem Geschäftsmanne einen Führer zur Beurteilung der Marktlage an die Hand zu geben.

Es ist nun eines der charakteristischsten Merkmale für den Geist des amerikanischen Wirtschaftslebens, dass diese sogenannten «ökonomischen Barometer» in den Vereinigten Staaten seit Beendigung des Krieges eine immer verfeinere Ausbildung und immer ausgedehntere Verwendung erfahren: die Zahl der Abonnenten der von den 5 bedeutendsten Wirtschaftsdiensten publizierten Barometer wird auf etwa 35,000 geschätzt ¹⁾. Dieses Beispiel fand nach und nach auch in Europa Nachahmung — zunächst derart, dass Tageszeitungen und Fachblätter wirtschaftsstatistische Daten zusammenstellten und zu deuten versuchten; später in regelmässigen, systematischen Untersuchungen, die von besonderen Instituten vorgenommen und veröffentlicht werden — wir dürfen daher vermuten, dass auch in Europa unter dem Einflusse der Ereignisse der Nachkriegszeit eine andere Auffassung des Wirtschaftslebens massgebend geworden ist, als sie vor dem Kriege herrschend gewesen war.

¹⁾ Diese Wirtschaftsdienste sind: Der Babson Service; der Brookmire Economic Service; der Harvard Economic Service; Moody's Investors Service; der Standard Trade and Securities Service. Zahlreiche Firmen der Vereinigten Staaten, insbesondere die grossen Unternehmungen, konstruieren aus den Ziffern der Konjunkturstatistik und anderweitigen Informationen besondere «Konjunkturbarometer» zur Orientierung ihrer eigenen geschäftlichen Tätigkeit.

Gegen die Verwendung des Ausdrucks «ökonomischer Barometer» für die Instrumente zur Messung des Konjunkturverlaufs lässt sich der logische Einwand erheben, dass das meteorologischen Zwecken dienende Barometer lediglich ein einziges Symptom zur Wetterprognose verwertet, während das «ökonomische Barometer» regelmässig die Bewegung mehrerer symptomatischer Reihen kombiniert, um zu einem Urteile über die Geschäftslage zu gelangen. (Vgl. Pierre Ginestet, *Les indices du mouvement général des affaires*. Paris 1925, p. 146.)

Die bekannte englische Zeitschrift «The Economist», die kürzlich (März 1928) mit der Veröffentlichung von Indexziffern zur Geschäftslage (Indices of business activity) begann, fasst in einem einleitenden Artikel ¹⁾ die Erwägungen, die den Herausgeber zu diesem Entschlusse veranlassten, folgendermassen zusammen: «Die Auffassung der Volkswirtschaft als eines Gemengsels von Einzelunternehmungen, die mehr oder weniger unabhängig von einander geleitet werden und rein privatwirtschaftliche Zwecke, ausschliesslich nach Massgabe persönlicher, rein aus der Praxis geschöpfter Erfahrungen verfolgen, mochte wohl den Verhältnissen entsprechen, wie sie in dem überwiegenden Teile des 19. Jahrhunderts herrschend waren. Diese Auffassung passt indes nicht mehr in die gegenwärtige Lage, die charakterisiert ist durch die Konkurrenz ausländischer, im Sinne einer Grossproduktion «rationalisierter» Industriezweige, durch den Anspruch der Arbeiterschaft auf eine gesteigerte Lebenshaltung, durch die finanzielle, aus dem Kriege sich ergebende Belastung, lauter Faktoren, die in verschiedenem Masse zusammenwirken, um den Grenzbetrag einschneidend herabzudrücken, der einst zur Deckung der Kosten eines unwissenschaftlichen und kostspieligen Systems tastender und mit Irrtümern behafteter Versuche in der Leitung und Organisation der Unternehmungen zur Verfügung stand. Der erfolgreiche Betrieb des sogenannten «privaten» Unternehmens — für das bisher ein geeigneter Ersatz nicht gefunden wurde und, aller Wahrscheinlichkeit nach, auch kaum entdeckt werden dürfte —, hängt vielmehr in hohem Masse davon ab, dass, bis zu einem gewissen Grade, das „Geschäftsgeheimnis“ aufgegeben und eine „wissenschaftliche“ Betriebsführung ausgebildet wird, die auf einer vollen Kenntnis aller massgebenden Daten beruht.»

Im Sinne dieser Ausführungen ist daher die Konjunkturbeobachtung einzugliedern in das System der in neuerer Zeit so lebhaft und unter so mannigfaltigen Gesichtspunkten verfolgten Bestrebungen, die auf eine fortschreitende «Rationalisierung» der Betriebe und der ganzen Wirtschaft abzielen, die Ausschaltung unzweckmässiger Verschwendung in der Verwendung von Kapital und Arbeit bezwecken und letzten Endes dahin tendieren, den Unternehmer aus einem dienenden, von allen Zufälligkeiten des Angebotes und der Nachfrage abhängigen Gliede der Wirtschaft zu einem Beherrscher des Marktes zu machen ²⁾; eine Tendenz die man vielleicht auch als unbewusste Reaktion gegen den Geist wilder Spekulationslust auffassen kann, der infolge des Kriegs und seiner Nachwirkungen viele Kreise der Bevölkerung ergriff, und gerade aus ganz unvorhersehbaren und unberechenbaren wirtschaftlichen Situationen einen möglichst grossen Nutzen zu ziehen bestrebt war. Kann man im allgemeinen als Ziel der «Rationalisierung» die bestmögliche Anpassung des Unternehmens oder Betriebs an die jeweils gegebenen wirtschaftlichen und technischen Bedingungen bezeichnen, so soll die Konjunkturbeobachtung, indem sie jeweils alle Symptome zur Beurteilung der demnächst zu erwartenden Marktlage zusammenstellt, die logischen Voraussetzungen für die bestmögliche Anpassung an diese letztere bieten.

Vielleicht hat indes noch ein wichtiger Umstand dazu beigetragen, der Konjunkturbeobachtung eine im Vergleiche mit der Vorkriegszeit überragende

¹⁾ The Economist, March 24, 1928 p. 575.

²⁾ Vgl. dazu D. F. Bernet, Konjunkturforschung und Wirtschaftsrationalisierung, Zürich 1927.

Bedeutung zu verschaffen. Die zum Teile ganz ungeheuerlichen Veränderungen, die der Geldwert während des Krieges und insbesondere nach seiner Beendigung in Auswirkung der in vielen Ländern geübten Inflation erfuhr, haben die Aufmerksamkeit auch der naivsten Praktiker auf die Bedeutung der Änderungen des Geldwertes für die wechselnde Gestaltung von Produktion und Handel gelenkt. Gewisse Folgerungen, die aus der Geldlehre (Currencytheorie) gezogen wurden und den Veränderungen des Geldwertes eine entscheidende Bedeutung für die Entstehung und den Verlauf der Wirtschaftskrisen beimassen, haben, besonders in den angelsächsischen Ländern, in der öffentlichen Meinung starke Stützen gewonnen. Im Mittelpunkt der Erörterungen standen insbesondere die von der Erleichterung bzw. Einschränkung des Kredits ausgehenden wirtschaftlichen Wirkungen, wenn es auch bisher nicht gelang, die Rolle, die sie im Ablaufe der Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens spielen, theoretisch überzeugend festzustellen. In den meisten Ländern ist nun der entscheidende Einfluss auf die Bestimmung des Ausmasses der Kreditgewährung an Produktion und Handel in den Zentralnotenbanken konzentriert. Wurde vor dem Kriege die Diskontpolitik der Notenbanken an einem ziemlich rohen, aber als ausreichend erachteten Massstab orientiert — dem zwischen den Goldreserven und der zirkulierenden Notenmenge bestehenden Verhältnisse —, so hat dieser Massstab für viele Länder seine Brauchbarkeit völlig eingebüsst, da infolge der monetären Revolution weitgehende Verschiebungen im Goldbesitze eingetreten sind.

Dazu kommt, dass eine Diskontpolitik, die sich lediglich dieses Massstabes bedient, nicht in der Lage ist, sich rasch und erfolgreich den wechselnden Bedürfnissen des Wirtschaftslebens nach Kredit anzupassen, dass sie vielmehr die Übersteigerung der produktiven Tätigkeit in der Periode ansteigender Konjunktur begünstigt, den mit der Krise einsetzenden Rückschlag verschärft. Die Kreditpolitik der Notenbanken, so lautet die moderne Forderung, müsse vielmehr darauf gerichtet sein, nach Möglichkeit eine Stabilität der Geschäftslage zu erhalten und einen jähen Umschwung der Konjunktur hintanzuhalten. Nachdem zuerst der Federal Reserve Board der Vereinigten Staaten den interessanten, wenn auch nicht ganz erfolgreichen Versuch unternommen hatte, seine Kreditpolitik, gestützt auf eine eingehende statistische Beobachtung der Marktlage, im Sinne einer Ausgleichung des allgemeinen Preisniveaus einzurichten, um eine spekulative Übertreibung der Produktion zu verhüten, wurden auch bei den Notenbanken zahlreicher anderer Länder besondere statistische Abteilungen zur ständigen Beobachtung der Konjunktur und ihres Verlaufs geschaffen ¹⁾.

Hier geht demnach die Aufgabe der Konjunkturbeobachtung dahin, der Wirtschaftspolitik die Grundlagen für ihre Massnahmen zu liefern, deren Zweck, genau genommen, darin besteht, den Wechsel von guter und schlechter Konjunktur aufzuheben, also die Konjunktur selbst aus der Welt zu schaffen. Wie man gelernt hat, die Naturkräfte in den Dienst der Technik zu stellen, nachdem man die Gesetze gefunden hatte, die in der anorganischen Natur wirksam sind, so

¹⁾ Kürzlich hat auf Anregung des Völkerbundes in Paris eine Konferenz stattgefunden, auf der die Statistiker der verschiedenen Notenbanken ihre Erfahrungen über die Methoden und Ergebnisse der Konjunkturbeobachtung gegenseitig ausgetauscht haben.

will man auch das Wirtschaftsleben beherrschen lernen, auf Grund der Einsicht in seinen gesetzmässigen Ablauf.

Die Aufhebung der Krisen wird auch gelegentlich von der Belehrung der Produzenten und Händler über den zu erwartenden Verlauf des Wirtschaftslebens erhofft. Wenn alle Interessenten, in Kenntnis der zu erwartenden Geschäftslage, in ihren Einzelmassnahmen die letztere vorwegnehmen würden, könnten sie ebenfalls auf eine Ausgleichung der Konjunktur hinwirken. Ein derartiges Ergebnis wäre freilich nur dann möglich, wenn im Wirtschaftsleben nicht dauernde Tendenzen wirksam sind, die sich in dem zyklischen Ablauf seiner Gestaltung durchsetzen. Vorläufig scheinen die Erfahrungen, die gerade in der jüngsten Zeit in den Vereinigten Staaten gemacht wurden, darauf hinzuweisen, dass man auch dort, trotz aller Massnahmen einer an der Konjunkturbeobachtung orientierten Wirtschaftspolitik, von jenem Ziele noch recht weit entfernt ist.

Hatten die Krisen mit ihren tragischen Konsequenzen schon frühzeitig die Aufmerksamkeit der Theoretiker erregt und zu mannigfachen Untersuchungen Anlass gegeben, so knüpfte der Gedanke, sie zu bekämpfen, erst an die Erkenntnis an, dass sie keineswegs isolierte Erscheinungen sind, krankhafte Störungen eines an sich gesunden Organismus, sondern dass sie sich mit periodischer Regelmässigkeit im Rahmen weitgespannter Prozesse, der Wirtschaftszyklen, wiederholen, die durch die bekannte Abfolge von Depression, Erholung, Aufschwung, Hochspannung und Krise charakterisiert sind. Jeder der vielverwendeten Ausdrücke «Wirtschaftszyklus», «Phasen des Zyklus», «Periodizität der Zyklen» bedürfte eigentlich einer eingehenden theoretischen Erörterung, denn alle diese Begriffe sind noch sehr umstritten und werden regelmässig in einem wenig bestimmten Sinne verwendet. Sicher ist eines: Als Normalzustand des Wirtschaftslebens kann nicht irgendeine Gleichgewichtslage gelten, sondern eine zyklische Bewegung, wobei es Aufgabe der *Konjunkturtheorie* ist, das schwierige Problem zu lösen, welche Ursachen für den Wechsel von Aufschwung und Niedergang und welche für die ständige Wiederkehr, die Periodizität dieser Erscheinung massgebend sind, da doch im Wirtschaftsleben gemäss der klassischen nationalökonomischen Theorie Ausgleichstendenzen wirksam sind, die auf dem Umwege über die Preisbildung Produktion und Absatz der Güter ständig ins Gleichgewicht zu setzen bestrebt sind.

Parallel zur Konjunkturtheorie will die *Konjunkturforschung* durch vergleichende Untersuchung statistischer Reihen, die den Ablauf abgeschlossener Wirtschaftszyklen der Vergangenheit widerspiegeln, einen Einblick in die für diesen Ablauf etwa geltenden Regelmässigkeiten erlangen. Diese Aufgabe ist natürlich nicht lösbar, wenn nicht, bewusst oder unbewusst, irgendeine Konjunkturtheorie dieser Forschung die erforderlichen Richtlinien liefert. Die *Konjunkturbeobachtung* endlich sucht aus der Betrachtung einer gegebenen wirtschaftlichen Situation ein Urteil über die voraussichtliche kommende Gestaltung des wirtschaftlichen Ablaufs zu gewinnen, wobei sie sich nach Möglichkeit der von der Forschung festgestellten Erfahrungen bedient.

Diese Erfahrungen sind allerdings vorläufig nicht allzu aufschlussreich. Vor allem ist das für Vergleichszwecke zur Verfügung stehende Material relativ gering-

fällig¹⁾. Obwohl der zyklische Ablauf im allgemeinen immer das gleiche typische Bild zeigt, ist er doch in seiner konkreten Gestaltung zahllosen Modifikationen unterworfen. Verschiedenheiten sind einerseits in dem gegenseitigen Verhalten wichtiger wirtschaftlicher Erscheinungskomplexe zu beobachten; aber auch in der Länge der Zyklen, der Dauer ihrer entscheidenden Phasen, der Intensität, mit der Hochspannung und Krise auftreten. Die Erfahrungen, die sich aus der Untersuchung des Konjunkturablaufs in der Vergangenheit ergeben, können daher nicht ohne weiteres auf die Gegenwart übertragen und von der Konjunkturbeobachtung verwertet werden. Der Vergleich mit der Vergangenheit wird vor allem durch den Umstand beeinträchtigt, dass ein bisher noch nicht genügend aufgeklärter Zusammenhang zwischen der Gestaltung der Zyklen und der Struktur der Wirtschaft zu bestehen scheint — wobei es freilich eine, zum Teil mit Hilfe der Konjunkturforschung zu beantwortende offene Frage ist, was unter «Strukturänderungen» zu verstehen ist, die zu einer Revision der aus der Betrachtung der Vergangenheit geschöpften Erfahrungen zwingen. Es ist daher eine der wichtigsten Aufgaben der Konjunkturforschung, zunächst einmal festzustellen, welche Strukturtypen mit Rücksicht auf die Gestaltung und den Verlauf der Wirtschaftszyklen zu unterscheiden sind. Die Formen des Zyklus wären dementsprechend zu bestimmen, die einzelnen Phasen des Zyklus je nach seiner Eigenart zu definieren.

Aber auch in normalen Zeiten ist das Wirtschaftsleben keineswegs stationär. Ständig gehen Änderungen vor sich, als Ergebnis der konstant sich vollziehenden Erweiterung oder Verengerung der Produktion, der Umgestaltung der Produktionsprozesse, der Verschiebung der Märkte. Ähnliche Tendenzen sind auch über entsprechend lange Perioden hin in der Bildung der Preise zu beobachten. Da indes die Entwicklung, die hier vorwaltet, sich in normalen Zeiten langsam und stetig vollzieht, so kann sich das Wirtschaftsleben diesen Veränderungen allmählich anpassen. Immerhin aber wird der Ablauf der Zyklen dadurch verschoben, dass sie sich im Rahmen einer ständig sich verändernden Wirtschaft abspielen. Auch dann, wenn die Konjunkturbeobachtung lediglich die Erfahrungen einer nicht weit in die Vergangenheit zurückreichenden Periode verwertet, muss sie auf diesen Umstand Rücksicht nehmen. Es ist das Verdienst der amerikanischen Wirtschaftsforschung, auf diese Erscheinung, die sie als den «secular trend» bezeichnet, hingewiesen zu haben; sie hat auch die Methoden ausgearbeitet, um die statistischen, der Konjunkturbeobachtung dienenden Zahlenreihen von dem einen Vergleich der Zyklen beirrenden Einflüsse dieser Entwicklungstendenz zu befreien. Dabei ist es eine wichtige, für die Wahl der Berechnungsart entscheidende, aber noch keineswegs geklärte Frage, in welcher Form der Progression die Entwicklungstendenz verläuft. Die Konjunkturbeobachtung wird ferner, soweit sie Daten für kurzfristige Perioden (Wochen, Monate u. dgl.) heranzieht, dadurch beirrt, dass der Wechsel der Jahreszeiten selbst einen Einfluss auf die Gestaltung der Produktion und des Handels ausübt, der sich insbesondere in gewissen, sonst

¹⁾ Erst vor kurzem (1926) wurde in den Vereinigten Staaten in dem Werke *Business Annals* von dem National Bureau of Economic Research in New York unter der Leitung des Prof. W. C. Mitchell der Versuch einer übersichtlichen Darstellung des ganzen für den Konjunkturvergleich verfügbaren Stoffes unternommen.

als Symptome der Wirtschaftslage sehr verwendbaren Zahlenreihen äussert: in den Getreidepreisen und den Preisen der Textilstoffe, in den Ziffern der Arbeitslosen, der Statistik des Aussenhandels, des Güterverkehrs u. dgl. Diese saisonmässigen Schwankungen, die den Ablauf der Zyklen durchkreuzen, müssen daher ebenfalls, wenn man den letzteren rein darstellen will, durch mathematische Operationen aus der Rechnung ausgeschaltet werden, was allerdings nur unter der Voraussetzung möglich ist, dass sie ihrerseits eine hinreichend weitgehende Regelmässigkeit erkennen lassen.

Abweichungen in dem Verlauf der Wirtschaftszyklen werden endlich durch zahlreiche Ereignisse hervorgerufen, die — im Gegensatz zu der allgemeinen Entwicklungstendenz und den durch den Wechsel der Jahreszeiten bedingten Änderungen der Geschäftslage — keinerlei Regelmässigkeit zeigen; ihr Einfluss auf die Gestaltung der symptomatischen Zahlenreihen lässt sich daher durch Rechnungsoperationen nicht eliminieren, daher ihre Bezeichnung als «residual elements», und darin liegt ein wichtiger Umstand, der den Vergleich der Wirtschaftszyklen erschwert und die Deutung einer gegebenen Wirtschaftslage mittels der aus der Beobachtung der Vergangenheit gewonnenen Erfahrungen arg beeinträchtigt. Zur dieser Gruppe gehören all die von aussen her das Wirtschaftsleben modifizierenden Ereignisse: Kriegerische Verwicklungen, Elementarkatastrophen, grosse Streiks, in geringerem Masse auch einschneidende Änderungen der Handels- und Kreditpolitik. Der Konjunkturforschung bereiten sie die ärgsten Verlegenheiten; die Konjunkturbeobachtung muss sie unter sorgfältiger Abwägung ihrer etwaigen Wirkungen in ihre Rechnung einstellen.

Ist es demnach eine schwierige Aufgabe, durch einen Vergleich der Wirtschaftszyklen der Vergangenheit zur Feststellung von Regelmässigkeiten in ihrem Ablaufe zu gelangen, so verzichten viele Vertreter der Konjunkturbeobachtung gänzlich darauf, die Ergebnisse der Konjunkturforschung bei der Beurteilung der kommenden Geschäftslage zu verwerten. Sie begnügen sich vielmehr damit, die jeweils wirkenden Tendenzen festzustellen, diese gegeneinander abzuwägen, ihren Einfluss, sei es im Sinne einer Besserung oder Verschlechterung der Geschäftslage zu bestimmen und aus derartigen Erwägungen ein Urteil abzuleiten. Von der Anwendung einer Methode im strengen Sinne des Wortes kann hierbei kaum gesprochen werden, soweit nicht bei der Ausdeutung der Wirtschaftslage eine bestimmte Konjunkturtheorie massgebend ist, d. h. eine bestimmte Auffassung über die Ursachen für den wellenförmigen Verlauf des Wirtschaftslebens.

Wir können an dieser Stelle keine Übersicht über die erschreckend grosse Menge der Konjunkturtheorien geben, die bisher aufgestellt wurden, ohne dass es einer einzigen unter ihnen gelungen wäre, das Problem des Wirtschaftszyklus befriedigend zu erklären ¹⁾. Bald werden Erscheinungen, die von aussen her das Wirtschaftsleben beeinflussen, für die Existenz der Zyklen verantwortlich gemacht (z. B. die periodische, von Naturereignissen abhängige Gestaltung der Ernteerträge). Der Vorzug derartiger sogenannter exogener Konjunktur-

¹⁾ Zur Frage der Gliederung dieser Theorien vgl. neuerdings den vortrefflichen Aufsatz von A. Loewe in den Festgaben für Lujo Brentano, München und Leipzig 1925, Bd. II. S. 331 ff.

theorien besteht zumeist darin, dass sie allgemeine Geltung behaupten können, und nicht nur den Wechsel von Hochspannung und Krise, sondern auch die Periodizität der Wirtschaftszyklen zu erklären suchen.

Andere Theorien erblicken das treibende Element in psychologischen Faktoren (mangelnde Übersicht der Unternehmer über die Marktlage, Eigenart der Unternehmertätigkeit, die eine stossweise sich vollziehende Ausdehnung und Einschränkung der produktiven Betätigung zur Folge hat; diese Momente werden gelegentlich kombiniert mit der besonderen Natur des technischen Fortschritts, die in einem ähnlichen Sinne wirkt ¹⁾).

Bald wieder gilt als die Ursache der Krisen und der durch sie erzeugten Wellenbewegungen die Diskrepanz zwischen der Kaufkraft der breiten Massen und der Steigerung der produzierten Gütermengen — eine Theorie, die insbesondere in sozialistischen Kreisen, mit mancherlei interessanten Modifikationen, Anhänger gefunden hat. Ihre Geltung ist begreiflicherweise streng historisch bedingt. Für die amerikanische Konjunkturbeobachtung haben namentlich jene Lehren eine grosse Bedeutung erlangt, die in der Vermehrung oder Verminderung der zirkulierenden Geldmenge (im weitesten Sinne des Wortes) die entscheidende Ursache für den Wechsel von Hochspannung und Krise erblicken, also Veränderungen im Geldwerte zur Erklärung heranziehen; so beruht die Theorie Prof. Mitchells auf dem Gedanken, dass die Steigerung der Produktionskosten in der Periode günstiger Konjunktur rascher vor sich geht als die Steigerung der Verkaufspreise; das Verhalten der Profitrate wäre dann das entscheidende Symptom bei der Beurteilung der Wirtschaftslage. Eine modifizierte Form dieser Lehre findet sich in der bekannten Theorie J. Fishers, dass der Darlehenszinsfuss mit den Änderungen in der Kaufkraft des Geldes nicht gleichen Schritt hält, in der Periode steigender Preise also nicht ausreicht, das Übermass der aus dem Sinken des Geldwerts sich ergebenden Profite abzuschöpfen, das in ständig wachsender Progression — bis zur Krise — stimulierend auf die Geschäftstätigkeit wirkt ²⁾. Nahe verwandt damit ist die schon erwähnte und in neuerer Zeit sehr verbreitete Vorstellung, dass die übermässige Ausdehnung der Produktion in der Periode ansteigender Konjunktur auf die allzu weitgehende Erleichterung der Kreditgewährung durch die Banken zurückzuführen ist, der jähe Umschwung auf die plötzlich eintretende Erschwerung des Kredits. Ihre praktische Nutzenanwendung

¹⁾ Dass auch in England zur Erklärung der Krisen neben den auf der Geldseite wirkenden Faktoren vor allem psychologische Momente in den Vordergrund gestellt werden, beweisen die Ausführungen des kürzlich erschienenen Berichts des sogenannten Balfour Komitees (Subcommittee on Industry and Trade. Further Factors in industrial and commercial efficiency. London 1928, p. 261): «The only real remedy for the irrational aberrations of judgement which are at the root of the „psychological“ factor in trade cycles is the provision of more complete and accurate information and the cultivation by the business community of the habit of systematic use of such data in arriving at practical decisions».

²⁾ In dieselbe Gruppe von Erklärungsversuchen gehört auch die Theorie, die F. Schmidt in seiner Schrift «Ein Rechenfehler als Konjunkturursache» (Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 1926, Erg.-Heft 4) vertreten hat. Er zeigt hier die Konsequenzen, die sich daraus ergeben, dass die ganze Buchhaltung ständig mit einem unveränderlichen Werte der Geldeinheiten rechnet, woraus sich andauernd fiktive Verschiebungen zwischen dem Vermögen und dem Einkommen der Unternehmungen ergeben.

hat diese Ansicht in der Forderung nach einer den gerechtfertigten Bedürfnissen der Volkswirtschaft streng angepassten Kreditpolitik gefunden.

Für die Konjunkturforschung von Belang sind endlich die verschiedenen Lehren, die auf dem Gedanken beruhen, dass die Ursache der Wirtschaftszyklen in der stossweise sich vollziehenden Produktion der Güter zu suchen sei; insbesondere der Produktionsmittel, die regelmässig nur im Wege eines langdauernden Produktionsprozesses hergestellt werden können. Auf diese Weise werde in der Zeit des Aufschwungs das ganze aufgesammelte Sparkapital aufgezehrt, während der Markt die im Übermass erzeugten Produktionsmittel nicht aufnehmen könne. Für die Konjunkturbeobachtung ergibt sich aus dieser Auffassung die wichtige Unterscheidung zwischen solchen Symptomen, die lediglich die allgemeine Wirtschaftslage widerspiegeln (z. B. die Bewegungen in den Ziffernreihen für den Eisenbahnverkehr, den Umsatz der Banken, den Beschäftigungsgrad, die Effektenkurse u. dgl. mehr), und solchen Daten, die unmittelbar eine Einsicht in den Stand der Güterproduktion (insbesondere der Produktion von Produktionsmitteln) und der Ansammlung von Vorräten gestatten¹⁾. Bei der Verwendung der allgemeinen Symptome für die Zwecke der Konjunkturbeobachtung sei daher eine grosse Vorsicht geboten.

Da indes bisher keiner dieser Theorien ein voller Erfolg beschieden war, lehnen die Anhänger der exakten Konjunkturforschung in den Vereinigten Staaten, in England und Frankreich jede Berufung auf eine kausale Verknüpfung der wirtschaftlichen Erscheinungen als Hilfsmittel der Konjunkturbeobachtung grundsätzlich ab. Sie sind vielmehr bestrebt, unter Verzicht auf jede kausale Betrachtungsweise, ausschliesslich auf empirischem Wege durch systematische Untersuchung der für den Ablauf des Wirtschaftslebens symptomatischen Zahlenreihen typische Regelmässigkeiten in der Bewegung dieser Zahlenreihen festzustellen. Diese Vorstellung, dass man exakte Konjunkturforschung ohne jede theoretische Einsicht in die kausalen Zusammenhänge der untersuchten Erscheinungen treiben könne, beruht allerdings auf einer Selbsttäuschung; denn schon zur Auswahl der Symptome, die von der Untersuchung verwertet werden, ist eine derartige Einsicht erforderlich. Die amerikanische Konjunkturforschung steht im wesentlichen unter dem Einflusse jener — zur Erklärung der Wirtschaftszyklen keineswegs ausreichenden — Theorie, die in den Veränderungen des Geldwertes die entscheidende Ursache der Wellenbewegung erblickt. Die Zahlenreihen, die sie für ihre Untersuchungen verwertet, sind denn auch in erster Linie dem Gebiete der Preise (Effektenpreise, Güterpreise, Zinsfuss) entlehnt. Soweit in neuerer Zeit, wie noch zu erwähnen ist, überdies Produktionsdaten für die Zwecke der Konjunkturforschung herangezogen werden, spielt auch die Theorie von der Überproduktion eine Rolle.

Bei dem Versuche, durch das vergleichende Studium der Wirtschaftszyklen der Vergangenheit einen Einblick in die Regelmässigkeiten im Verlaufe dieser Zyklen zu gewinnen, bedienen sich die Vertreter der amerikanischen Forschungsrichtung der Methoden der mathematischen Statistik. Die erste Aufgabe dieser mathematischen Operationen geht dahin, den Verlauf der zyklischen Bewegung,

¹⁾ Vgl. Hardy and Cox, *Forecasting Business Conditions*. New York 1927, p. 139.

nach Möglichkeit befreit von allen sie beirrenden anderweitigen Einflüssen, in der gewählten Symptomenreihe rein zur Darstellung zu bringen. Die rechnungsmässige Eliminierung dieser störenden Einflüsse ist allerdings nur insoweit möglich, als sie selbst irgendeine erkennbare Regelmässigkeit zeigen, ist also ausgeschlossen bei den unerwartet von aussen her das Wirtschaftsleben treffenden Ereignissen.

Um die verschiedenen Zahlenreihen, in denen die Bewegung zum Ausdruck gelangt, vergleichbar zu machen, müssen sie sämtlich auf einen als Basis gewählten Zeitraum bezogen, allzu heftige Schwankungen müssen unter Verwendung eines aus dem Masse dieser Schwankungen abgeleiteten Faktors ausgeglichen werden. Die saisonbedingten Bewegungen und unter Umständen auch die Wirkung der Fundamentaltendenz sind zu eliminieren; nach Bedarf sind die Serien miteinander zu kombinieren, wobei gegebenenfalls eine die Bedeutung der Symptome berücksichtigende Gewichtung einzuführen ist. Zur Vornahme all dieser Operationen dienen mancherlei, zum Teil sehr komplizierte Rechnungsmethoden.

Dabei waren für die Konjunkturforschung in den Vereinigten Staaten grundsätzlich zwei verschiedene Ideengänge massgebend. Die eine Auffassung betrachtet jeden Wirtschaftszyklus als ein Ganzes und geht von zwei theoretisch gar nicht näher begründeten Voraussetzungen aus: dass innerhalb dieses Ganzen das energetische Gesetz von Aktion und Reaktion zur Geltung gelangen müsse und dass ein konjunkturloser Verlauf der Wirtschaft als Normalzustand betrachtet werden könne. Müssen sich demnach alle Abweichungen von einer als normal geltenden, schwankungslosen Geschäftstätigkeit gegenseitig kompensieren, so handelt es sich im wesentlichen darum, zunächst die als normal zu betrachtende Tätigkeit, unter Berücksichtigung der ihr eigenen Entwicklungstendenz, möglichst genau zu bestimmen und sodann Intensität und Dauer der abnormalen Tätigkeit ebenso genau zu messen, um sohin auf Ausmass und Dauer der zu erwartenden Reaktionen schliessen zu können. Diese Vorstellung ist bestimmend gewesen für die Konstruktion des von Babson verwendeten statistischen Messinstruments, das alle bei der Messung verwendeten symptomatischen Zahlenreihen zu einer einzigen Konjunkturlinie kombiniert, die sich um eine die normale Geschäftstätigkeit repräsentierende Linie in Form von Wellenbergen und Wellentälern auf und abbewegt. Auch ein anderes sehr bekanntes amerikanisches Konjunkturbarometer, das vom Brookmireschen Wirtschaftsdienste ausgearbeitet wurde und ebenfalls alle Symptomenreihen zu einem einzigen Ausdrucke zusammenfasst, beruht auf ähnlichen Erwägungen, nur dass es die Idee der Gleichung von Aktion und Reaktion weniger scharf betont. Hier wird also einfach die Zwangsläufigkeit von Hausse und Baisse angenommen, ohne eine bestimmte Ansicht darüber, welche Relation zwischen dem Ausmasse des Aufschwunges und jenem der Depression bestehe.

Wieder in etwas modifizierter Form erscheint der Gedanke einer das Wirtschaftsleben beherrschenden Aktion und Reaktion in dem vom Moodyschen Wirtschaftsdienste konstruierten Konjunkturbarometer, dessen Autoren überdies bei der Beurteilung der Konjunktur ein besonderes Gewicht darauf legen, wie sich die aus mancherlei Symptomenreihen zusammengesetzte Konjunkturlinie

in ihrer Bewegung zu dem Verlaufe einer Kurve verhält, die die normalen, saisonbedingten Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens abspiegelt. Tritt z. B. eine der regelmässig zu erwartenden Abwärtsbewegungen der Konjunkturlinie nicht ein, so gilt dies als ein Anzeichen der Belebung der Geschäftstätigkeit, ebenso, wenn eine saisonmässig zu erwartende Aufwärtsbewegung früher beginnt oder später endet, als dem normalen Verlaufe entspricht.

Der andere für die amerikanische Konjunkturforschung massgebende Gedanke, der zuerst dem Brookmireschen Wirtschaftsdienst die Grundlage für die Konstruktion eines Konjunkturbarometers geliefert hat, beruht auf der Beobachtung, dass gewisse aus Wochen- oder Monatsziffern bestehende Zahlenreihen, die die fortlaufende Gestaltung der verschiedenen Märkte reflektieren, sich zwar sämtlich in analogen zyklischen Schwankungen von jeweils ungefähr derselben Ausschlagsweite bewegen, dass aber diese Bewegungen in einer mehr oder minder regelmässigen zeitlichen Aufeinanderfolge verlaufen. Hier wird also nicht, wie bei den Barometern der bisher erwähnten Form, eine aus zahlreichen Symptomreihen kombinierte Konjunkturlinie zu einer aus den Erfahrungen der Vergangenheit abgeleiteten Normallinie, die den schwankungslosen Verlauf des Wirtschaftslebens repräsentiert, in Beziehung gesetzt, sondern es wird aus der Untersuchung des Ablaufs vergangener Wirtschaftszyklen ein Schema konstruiert, das das gegenseitige Verhalten der für einzelne Erscheinungsformen des Wirtschaftslebens (Märkte) charakteristischen Symptomreihen wiedergibt ¹⁾. Dabei wird das Mass der gegenseitigen Abhängigkeit der Symptomreihen mit Hilfe von Korrelationskoeffizienten bestimmt, eine Rechnungsoperation, die darin besteht, dass für zwei Reihen von Beobachtungen die grössere oder geringere Übereinstimmung in den Abweichungen von den mittleren Werten ermittelt wird. Die methodologische Bedeutung dieses Verfahrens liegt in der Verwertung der Prinzipien der Wahrscheinlichkeitsrechnung zur Feststellung des Grades der Abhängigkeit, die zwischen einzelnen statistischen Reihen besteht, einer Abhängigkeit, die sich nicht unmittelbar auf einen zwischen den beobachteten Erscheinungen bestehenden Kausalzusammenhang zurückführen lässt ²⁾.

Besteht zwischen den Bewegungen der gewählten Symptomreihen eine verlässliche Abfolge, so kann die Konjunkturbeobachtung aus dem Verhalten der einen Reihe, deren Veränderungen jenen einer anderen regelmässig vorangehen, eine Schlussfolgerung auf den voraussichtlichen Eintritt dieser Veränderungen — auch auf den vermutlichen Zeitpunkt dieses Eintritts — ableiten; sie kann aus dem gegenseitigen Verhalten der Symptomreihen auf die künftige Gestaltung der Geschäfts- und Marktlage schliessen.

¹⁾ Der Vollständigkeit halber sei noch eine ebenfalls gelegentlich in den Vereinigten Staaten angewendete Methode erwähnt, die zwar mit Rücksicht auf die zwischen den einzelnen Wirtschaftszyklen bestehenden Verschiedenheiten auf die Feststellung von Regelmässigkeiten in deren Ablauf verzichtet, aber den Versuch macht, für eine gegebene Phase eines Zyklus eine Analogie in der Vergangenheit aufzufinden, die, unter der Voraussetzung, dass in beiden Fällen ähnliche Tendenzen wirksam sind, zu einer Beurteilung der jeweils künftigen Wirtschaftslage berechtigt.

²⁾ Vgl. dazu E. Altschul, Konjunkturtheorie und Konjunkturstatistik, im Archiv für Sozialwissenschaft, Bd. 55, S. 63.

Diese Methode wurde dann von den Forschern der Harvard-Universität mit grossem Scharfsinn und mit Verwendung eines umfassenden statistischen Apparates zu grosser Vollendung ausgebildet. Sie hat später dem Wirtschaftsdienste der Universitäten London und Cambridge, dem Statistischen Institute der Universität Paris und der schwedischen, vom dortigen Handelsamte unternommenen Konjunkturforschung als Vorbild bei der Konstruktion ihrer Konjunkturbarometer gedient. Allerdings fand die Auswahl der verwendeten Symptomreihen bei diesen Konstruktionen nicht mehr, wie dies dem strengen, von der Harvard-Universität geübten Prinzipie entsprochen hätte, auf dem empirischen Wege einer Vergleichung aller verfügbaren Symptomreihen statt, sondern derart, dass von vornherein bestimmte Erscheinungskomplexe des Wirtschaftslebens (Märkte) ins Auge gefasst und sohin die für diese charakteristischen Symptomreihen gesucht wurden. Auch in anderen Ländern, in Deutschland, in Österreich und der Schweiz, wurden Versuche unternommen, das vom Harvardschen Wirtschaftsdienst ersonnene Messinstrument zur Untersuchung der Wirtschaftszyklen zu verwerten. Angesichts der Bedeutung, die diese Methode für die Konjunkturbeobachtung erlangt hat, empfiehlt es sich, die Ergebnisse, die mit ihrer Hilfe gewonnen wurden, in aller Kürze anzugeben.

Es sei zunächst erwähnt, dass die vom Harvard-Institute verwendeten Indizes für die Vorkriegszeit zum Teile aus anderen Symptomreihen zusammengesetzt sind als für die Nachkriegszeit. Ursprünglich hatten sich fünf, durch die Bewegung ihrer Symptome voneinander geschiedene Märkte ergeben; doch wurde, der besseren Übersichtlichkeit halber, ihre Zahl auf drei reduziert. Es sind dies der Spekulations- oder Effektenmarkt, der Geschäfts- oder Warenmarkt, der Geld- oder Kapitalmarkt.

Für die mit 1927 beginnende Wirtschaftsperiode ist der Index des Spekulationsmarkts gebildet aus dem arithmetischen Mittel zwischen den Belastungen der New Yorker Banken und den Kursen von Industripapieren der New Yorker Börse; der Index des Geschäftsmarkts aus dem Mittel der Belastung der Banken in 140 Städten ausserhalb New York und der Grosshandelspreise, der Index des Geldmarkts aus dem Mittel der Zinssätze für kurzfristige Kredite ¹⁾.

Für die Beurteilung der wirtschaftlichen Situation ist, wie erwähnt, das gegenseitige Verhalten in den Bewegungen der auf die angegebene Art gebildeten Indexziffern massgebend. Ein Steigen oder Fallen der Spekulationskurve kündigt eine analoge Bewegung der Geschäftskurve an, die ihrerseits mit ihren Bewegungen denen der Geldkurve vorangeht. Die Bedeutung des Verhaltens der Spekulationskurve, die am raschesten auf einen Wechsel in der allgemeinen wirtschaftlichen

¹⁾ Das ganz ähnlich konstruierte englische Konjunkturbarometer besteht aus einer Messziffer für den Kurs von 20 Industripapieren, einer Messziffer der Grosshandelspreise, einem Index für kurzfristiges Geld und überdies einem Index für den Wert der ausgeführten Fertigfabrikate, da der auswärtige Markt für das Wirtschaftsleben Englands von besonderer Bedeutung ist. Das Barometer des Pariser Statistischen Instituts misst die Bewegung des Spekulationsmarktes an dem Kurse von 194 Effekten mit wechselnden Erträgen; die Bewegung des Warenmarktes an den Grosshandelspreisen, die Bewegung des Geldmarkts am Bankzinsfuss der Bank von Frankreich.

Situation reagiert ¹⁾, wird verstärkt durch eine gleichzeitig entgegengesetzt verlaufende Bewegung der Geldkurve. Doch ist immer vor allem die allgemeine Richtung der Bewegungen und ihre grössere oder geringere Beständigkeit von Belang, die allerdings gelegentlich durch unregelmässige Schwankungen durchbrochen wird; die Grösse des Ausschlags spielt eine weit geringere Rolle bei der Konjunkturbeobachtung.

Aus der Beobachtung des gegenseitigen Verhaltens der verschiedenen Symptomreihen in den Wirtschaftszyklen der Vorkriegszeit hatte sich für das Harvardbarometer folgendes Schema ergeben: Die Depression ist charakterisiert durch eine rasch sinkende Kurve des Kapitalzinsfusses, einen wenig bewegten Tiefstand der Warenpreise und eine nach aufwärts gerichtete Bewegung der Effektenkurse; die letztere ist jedoch noch kein Symptom einer Belebung der Geschäfte. Erst dann, wenn sich die Investitionstätigkeit langsam der Erzeugung von Produktionsmitteln zuwendet und die Preise der Rohstoffe infolgedessen allmählich ansteigen, setzt die Erholung und später der Aufschwung ein: das Barometer zeigt dann steigende Kurse der Effekten, die alsbald ihren Höhepunkt erreichen, steigende Warenpreise, aber anhaltend niedrigen Zinsfuss, der erst gegen Ende dieser Phase ebenfalls anzusteigen beginnt, wenn die Flüssigkeit des Geldmarkts mit der vermehrten Nachfrage nach Kapital nachlässt. In der Periode der Hochspannung erreichen die Preise ihren Höhepunkt, der Kapitalzinsfuss folgt langsamer nach, während als Vorzeichen der kommenden Krise die Effektenkurse zu weichen beginnen. In der Periode der Krise endlich sinkt die Kurve der Effektenkurse sehr rasch, ihr folgt in der gleichen Richtung die Bewegung der Warenpreise, während des Zinsfuss ansteigt. Er beginnt erst dann ebenfalls zu weichen, wenn die Krise in die Depression einmündet.

Dass die von der Harvard-Universität ersonnene Unterscheidung der drei Märkte für die Vorkriegszeit ein brauchbares Mittel der Konjunkturbeobachtung abgegeben hätte, ist durch neuere Untersuchungen des Konjunkturverlaufs in Deutschland, Österreich und auch in der Schweiz bestätigt worden. Es bleibe indes nicht unerwähnt, dass schon bei diesen nachträglichen Forschungen gewisse Abweichungen von dem typischen Verhalten der drei Märkte festgestellt wurden. So ging in Deutschland in der Konjunkturperiode 1896—1903 und in Österreich in dem entsprechenden Zyklus 1899—1903 die Kurve des Geldmarktes der Kurve des Warenmarkts voran — nicht umgekehrt, wie es dem Schema entsprochen hätte.

Für die Nachkriegszeit dagegen liess sich die vom Harvard-Barometer aufgezeigte Regelmässigkeit in dem Verhalten der drei Märkte eigentlich in keinem Lande mehr derart ausnahmslos beobachten, dass sie als ein unbedingt verlässliches Mittel zur Beurteilung des kommenden Verlaufs der Konjunktur gelten könnte. In den Vereinigten Staaten zeigten zwar während der beiden Konjunkturperioden 1919—1921 und 1922—1924 — beide waren im Vergleiche mit den Konjunkturzyklen der Vorkriegszeit ausserordentlich kurz — die drei Kurven noch die typische Aufeinanderfolge. Seit 1925 aber waren bei offensichtlich günstiger

¹⁾ Zu der sehr umstrittenen Frage, warum der Spekulationsmarkt in seinen Bewegungen den übrigen Märkten vorausgeht, vgl. Hardy and Cox, l. c. S. 216 ff.

allgemeiner wirtschaftlicher Lage (ausserordentliche Zunahme der Produktion und hoher Beschäftigungsgrad) anhaltend steigende Aktienkurse und steigende Bankbelastung, langsam fallende Warenpreise und andauernd niedrige Zinssätze zu beobachten, bis ungefähr seit dem Beginn des Jahres 1927 ein Umschwung eintrat, der allerdings durch die Wirkungen der kreditpolitischen Massnahmen des Federal Reserve Board (Herabsetzung des Diskontsatzes und Effektenkäufe) gelegentlich unterbrochen wurde. Das Verhalten der für die drei Märkte charakteristischen Kurven wird daher neuestens auch durch die Massnahmen einer positiven, dem natürlichen Verlauf der Konjunktur entgegenwirkenden Kreditpolitik beeinflusst und ist daher für die Konjunkturbeobachtung nicht mehr verwendbar. Aber auch in England, wo kein Versuch gemacht wurde, die Kreditpolitik genau nach den Ergebnissen der Konjunkturbeobachtung zu orientieren, gestattet das gegenseitige Verhalten der drei Kurven nicht mehr ein zuverlässiges Urteil über die Gestaltung der Konjunktur. Ebenso hat das deutsche Konjunkturinstitut die Verwertung des Harvardbarometers für sein Untersuchungsgebiet abgelehnt, so wenig es im übrigen bestreitet, dass die Unterscheidung der drei Märkte eine grosse theoretische und praktische Bedeutung besitzt. Ein englischer Fachmann, Mr. Flux, meinte daher geradezu, dass auch das sorgfältigste Studium des Ablaufs des Wirtschaftslebens in den letzten 25 oder 50 Jahren vor dem Kriege kaum mehr liefern würde als historisch wertvolle Ergebnisse.

Eine Erklärung der neuerdings beobachteten entscheidenden Veränderungen in dem Verhalten der Märkte könnte, wenn wir von zweckbewussten kreditpolitischen Massnahmen absehen, in der psychologischen Reaktion der Individuen auf bestimmte Vorgänge des Wirtschaftslebens gesucht werden, denn es sind ja unzählige individuelle Entschliessungen und Handlungen, aus denen sich das Leben der Volkswirtschaft zusammensetzt, und die daher dessen Ablauf bestimmen. Die Erfahrungen, die im Weltkriege gemacht wurden, haben zweifellos in vielen Ländern ein starkes Element wirtschaftlicher Unsicherheit in die menschliche Seele getragen und derart jene Reaktionen bei Kapitalisten, Produzenten und Verbrauchern stark modifiziert. Vielleicht hat infolgedessen die Tendenz, das verfügbare Einkommen zu konsumieren, auf Kosten des Sparsinns eine Verstärkung erfahren. Vielleicht hat der Spekulationsgeist, der nach rasch realisierbarem Gewinn strebt, eine erhöhte Bedeutung erlangt, da die Aussichten, ein dauernd gesichertes Einkommen zu erlangen, sich vermindert haben? Oder wirken umgekehrt die Rationalisierungstendenzen, die auf eine Einschränkung der Produktion bei möglichst gleichmässigem Absatz abzielen, in manchen Ländern schon so stark, dass sie den Verlauf der Wirtschaftszyklen beeinflussen? In den Vereinigten Staaten hat man gelegentlich die Verkürzung der Zyklen mit einer gesteigerten Differenzierung der geschäftlichen Tätigkeit zu erklären gesucht, die dahin wirkt, dass sich die Bedeutung einzelner überragender Geschäftszweige vermindert und die von Industrie zu Industrie verschiedene Marktlage in ausgleichendem Sinne zur Geltung gelangt.

Wir haben uns hier mit der Erklärung der Erscheinungen, die sich in den statistischen Masszahlen spiegeln, nicht weiter zu beschäftigen. Jedenfalls waren die zyklischen Bewegungen, die sich seit Beendigung des Krieges beobachten

liessen, zu sehr durch störende Einflüsse aller Art verzerrt, als dass es möglich wäre, auf Grund der Erfahrungen der Nachkriegszeit ein für die letztere gültiges Schema des typischen Konjunkturablaufs zu konstruieren. Hält man zunächst an der Beobachtung der von dem Harvard-Barometer unterschiedenen drei Märkte fest, so ist zu prüfen, welche Symptomreihen neuerdings am besten geeignet sind, einen zutreffenden Einblick in das gegenseitige Verhalten der Märkte zu gewähren. Eine derartige Prüfung hat, wie schon erwähnt, die Forscher der Harvard-Universität veranlasst, bei der Konstruktion ihres Barometers für die Nachkriegszeit zum Teile andere Indexreihen zu wählen als für die Vorkriegszeit. Für die Länder, die infolge des Weltkriegs einschneidende territoriale Veränderungen erfahren haben oder deren Wirtschaftsleben heute unter anderen Bedingungen sich vollzieht, als vor dem Kriege, ist die Frage eines entsprechenden Wechsels in der Wahl der Symptomreihen von um so grösserer Bedeutung.

Damit im Zusammenhange steht eine andere Frage: auf welche Basisperiode die bei der Aufstellung des Barometers verwerteten statistischen Reihen zu beziehen sind. Theoretisch wäre es wohl am richtigsten, den Durchschnitt aus den Daten eines ganzen Zyklus als Basis zu wählen. Allein in den meisten Ländern lassen sich für die Nachkriegszeit noch keine abgeschlossenen Zyklen feststellen, die als «normal» gelten dürfen. An die Vorkriegszeit anzuknüpfen, ist aber wenig zweckmässig, wenn, wie anzunehmen ist, das Wirtschaftsleben seither einen entscheidenden Strukturwandel erfahren hat. Das Konjunkturinstitut der Harvard-Universität hat neuerdings als Basis das Jahr 1926 gewählt, und das schwedische Barometer ist ihm darin gefolgt. Leider hat in anderen Ländern dieses Jahr derart unter dem Einflusse störender Ereignisse gelitten, dass es dort für diesen Zweck kaum in Betracht kommen kann, so sehr es auch, im Interesse der internationalen Vergleichbarkeit, wünschenswert wäre, dass allenthalben das gleiche Basisjahr angenommen würde.

Im übrigen hat der Umstand, dass das Barometer der drei Märkte für die Gegenwart nicht mehr die für die Vorkriegszeit festgestellte typische Abfolge der Symptomreihen erkennen lässt, zu der Forderung geführt, dass die Untersuchung auf andere wirtschaftliche Erscheinungskomplexe ausgedehnt werde, eine Forderung, die an Berechtigung gewinnt, wenn die Erklärung des zyklischen Verlaufs des Wirtschaftslebens aus monetären Erscheinungen heraus als unzulänglich bezeichnet wird ¹⁾.

Dabei kann man die Untersuchung entweder dahin orientieren, dass man die drei Hauptmärkte, insbesondere den Warenmarkt, in ihre Teilmärkte auflöst und die Bewegungen der für die letzteren charakteristischen Symptomreihen miteinander vergleicht. Oder man kann um einen entscheidenden Schritt weitergehen und das Beobachtungsgebiet dahin erweitern, dass solche Symptome einbezogen werden, die allgemein die Gestaltung der wirtschaftlichen Betätigung —

¹⁾ Die Verlässlichkeit der anderen Konjunkturbarometer, die auf dem Gedanken der einheitlichen, aus zahlreichen Symptomen gebildeten Konjunkturlinie beruhen, ist vor allem durch den Umstand in Frage gestellt, dass für die Nachkriegszeit die statistische Bestimmung der allgemeinen Entwicklungstendenz (des secular trend) mit grossen Schwierigkeiten verknüpft ist.

Erzeugung, Verteilung und Verbrauch der Güter — widerspiegeln ¹⁾. Es haben übrigens auch die Forscher der Harvard-Universität zur Ergänzung ihres Barometers vor allem die Daten über die Entwicklung der Produktion herangezogen, ebenso andere amerikanische Wirtschaftsdienste, so insbesondere die Standard Statistical Company.

Bei der Auswahl der Symptome erhebt sich wieder die umstrittene Frage, ob die Bewegungen der verfügbaren Zahlenreihen rein empirisch auf ihr gegenseitiges Verhalten zu prüfen sind, oder ob auch die deduktive Methode zulässig ist, d. h. eine Betrachtungsweise, die auf die kausale Verknüpfung der wirtschaftlichen Erscheinungen Rücksicht nimmt, deren Verlauf durch die Symptome charakterisiert wird ²⁾

Im Rahmen der den Märkten gewidmeten Studien hat das deutsche Konjunkturinstitut auf den beachtenswerten Unterschied hingewiesen, der zwischen dem gegenseitigen Verhalten der sogenannten horizontal gelagerten und der vertikal geschichteten Märkte besteht ³⁾. Bei der ersteren Gruppe — zu ihr gehört z. B. die Differenzierung der drei Märkte im Systeme des Harvard-Barometers — ist für die Unterscheidung das Merkmal massgebend, das die gehandelten Objekte — im gegebenen Falle Effekten, Waren, Kapital — auf jedem der Märkte durchaus andere sind als auf den anderen Märkten. Dagegen ist die vertikale Schichtung dadurch charakterisiert, dass grundsätzlich die gleichen Objekte auf den voneinander unterschiedenen Märkten gehandelt werden, aber zu verschiedenen Bedingungen, insbesondere nach verschiedenen Umsatzgrössen. So sind der Index der Lebenshaltung, der Index der Grosshandelspreise und der Index der reagiblen Warenpreise Symptome für drei nach der Umsatzgrösse differenzierte Märkte: Kleinhandel, Grosshandel, Weltmarkthandel. Der Index der reagiblen Warenpreise soll die Grosshandelspreise jener Rohstoffe zu einem Gesamtausdruck zusammenfassen, deren Angebot relativ gering ist und die daher am raschesten auf Änderungen in der Konjunktur reagieren. Er spiegelt daher die Konjunktur des Weltmarkts wider, und mit seiner Hilfe lässt sich der Zusammenhang der letzteren mit dem Verlaufe der national bedingten Konjunktur herstellen. Angesichts der Erfahrungen, die neuerdings, vor allem auch in Amerika, mit dem Verhalten der Grosshandelspreise zu den Bewegungen der Preise auf den übrigen Märkten gemacht wurden, hat es sich als zweckmässig erwiesen, den Index der Grosshandelspreise weiter zu zerlegen und zum mindesten die von der Landwirtschaft produ-

¹⁾ Auf Erwägungen dieser Art beruhen die Vorschläge der Expertenkommission, die vom «Krisenkomitee» des Völkerbundes und des Internationalen Arbeitsamts zur Untersuchung der methodologischen Probleme der Konjunkturbarometer eingesetzt wurde (Vgl. League of Nations, Economic Committee C 103 (1) M. 48, 1927, II S. 21. In diesem Zusammenhange beachtenswert ist auch der oben erwähnte, neuerdings von der englischen Zeitschrift Economist unternommene Versuch, neben dem Konjunkturbarometer des Wirtschaftsdienstes von London und Cambridge eine selbständige Konjunkturbeobachtung aufzunehmen, die zahlreiche für den Güter- und Kraftverbrauch, den Beschäftigungsgrad, den Güterverkehr, den Handel charakteristische statistische Daten verwertet.

²⁾ In den Verhandlungen der eben erwähnten Expertenkommission wurde auch diese Frage erörtert.

³⁾ Vgl. die Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, Jahrgang I, Heft 1, S. 32.

zierten Rohstoffe von den übrigen zu trennen, wenn möglich auch noch andere Warengruppen gesondert auf ihre Preisbewegung zu untersuchen. Dagegen ist es zweifelhaft, ob es praktisch möglich ist, auch für die Fertigfabrikate einen Index der Grosshandelspreise zu konstruieren, so wünschenswert dies von theoretischen Gesichtspunkten aus wäre.

Erweitert man im Sinne der neuerdings sehr stark betonten Forderungen das Feld der Konjunkturforschung und Konjunkturbeobachtung über das Gebiet der Märkte hinaus, so erscheint es, wie erwähnt, zweckmässig, bei der Betrachtung des Güterkreislaufs an dessen einzelne Phasen: Erzeugung, Verteilung und Verbrauch anzuknüpfen und für jede Phase die charakteristischen Symptome zu bestimmen. Im Gebiete der Güterproduktion ist die Erzeugung der Produktionsmittel von der Erzeugung der Verbrauchsgüter zu trennen, da die beiden Gruppen im Ablauf der Zyklen nicht die gleiche Rolle spielen. Unter Umständen sind, mit Rücksicht auf ihre besondere Stellung in diesem Ablauf, einzelne Erzeugungszweige besonders herauszugreifen, z. B. die Bauindustrie. Gelegentlich wurde von der amerikanischen Konjunkturbeobachtung (dem Wirtschaftsdienste der Standard Statistical Company) der Versuch gemacht, die Beurteilung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage auf die Untersuchung der Lage einer grossen Anzahl einzelner Industriezweige zu gründen ¹⁾.

Bei der Beobachtung des Verteilungsprozesses sind die Dienstleistungen neben dem Güterverkehr und dem Geldverkehr zu berücksichtigen; bei der Beobachtung des Verbrauchsprozesses sind Konsumgüter einmaligen Verbrauchs von solchen länger dauernder Verwendung zu scheiden ²⁾. Während bei der statistischen Erfassung der Marktlage die Gestaltung der Preise von entscheidender Bedeutung ist — die Preise der Effekten, der Waren, des Geldes —, ist bei der Verwertung der symptomatischen Zahlenreihen, die sich auf Produktion, Güterverkehr, Verbrauch beziehen, der Einfluss von Geldwertänderungen auszuschalten, wenn Wertausdrücke verwendet werden müssen, um sonst unvergleichbare Grössen (z. B. Ziffern des Aussenhandels) zu einem einzigen Zahlenausdruck zusammenzufassen. Im übrigen sind nach Möglichkeit Quantitätsausdrücke zu verwenden.

Das wesentliche Problem ist natürlich für ein auf dem Gedanken des Güterkreislaufs beruhendes Barometer dasselbe wie für das Barometer der drei Märkte: es ist die Reihenfolge festzustellen, in der die beobachteten Symptome auf Änderungen in der wirtschaftlichen Gesamtlage reagieren, und es sind die zeitlichen Differenzen in dem Auftreten dieser Reaktionen zu bestimmen. Je früher ein Symptom eine derartige Reaktion zeigt, je intensiver und anhaltender seine Reaktion ist, um so grösser ist seine Bedeutung für die Konjunkturbeobachtung. Vielfach gebührt unter diesem Gesichtspunkte indirekten Symptomen, die oft früher zur Verfügung stehen als die direkten, der Vorzug vor den letzteren ³⁾.

¹⁾ Vgl. auch den ähnlichen Vorschlag von D. E. C. Snow im Journal der Royal Statistical Society, Mai 1923, S. 40, und dazu Les Baromètres économiques, Bureau International du Travail, Etudes, série N, n° 5, p. 18.

²⁾ Vgl. die zit. Vorschläge der Expertenkommission des Völkerbundes.

³⁾ Indirekte Symptome sind solche, die andere Erscheinungen messen als jene, denen die Beobachtung unmittelbar gilt.

Insbesondere lassen sich Veränderungen in der produktiven Tätigkeit regelmässig nur mit Hilfe von indirekten Symptomen messen, da Daten über die Produktion selbst sich immer nur auf eine schon abgeschlossene Produktionsperiode beziehen können. Voraussetzung für die Verwendung eines indirekten Symptoms ist, dass seine Bewegung völlig parallel zu der des direkten Symptoms verläuft. Die Zahlen der in Tätigkeit stehenden Spindeln können z. B. als Symptom der Garnproduktion nur dann dienen, wenn die Proportionen in der Zu- oder Abnahme der beiden Grössen jeweils übereinstimmen.

Je mannigfaltiger freilich — im Gegensatz zu der eng begrenzten, vom Harvard-Barometer getroffenen Auswahl — die von der Konjunkturbeobachtung verwerteten Symptome sind, auf je mehr Erscheinungen des Wirtschaftslebens sie sich beziehen, um so weniger darf man erwarten, dass die Abfolge ihrer Bewegungen allenthalben die gleiche sein wird, um so wechselnder wird daher von Land zu Land ihre Eignung für die Zwecke der Konjunkturbeobachtung sein. Um nur einige Beispiele zu erwähnen: Für ein Wirtschaftsgebiet von weitgehender Selbstversorgung, wie es die Vereinigten Staaten sind, mögen die Ziffern des Aussenhandels als Symptom der allgemeinen Wirtschaftslage nur vergleichsweise geringe Bedeutung besitzen; in Grossbritannien wurden sie dagegen sogar in das nach dem Muster des Harvard-Barometers konstruierte Messinstrument aufgenommen. Gelten die Daten über den Arbeitsmarkt (Arbeitslosenziffern) im allgemeinen als ein brauchbares indirektes Symptom der produktiven Tätigkeit, so wird ihre Verwertbarkeit z. B. in der Tschechoslowakei durch eine mit dem Verlauf der Konjunktur nicht unmittelbar zusammenhängende Wanderbewegung beeinträchtigt, ganz abgesehen von der fortschreitenden Rationalisierung, die allenthalben als ein strukturändernder Faktor zunächst im Sinne einer allgemeinen Steigerung der Arbeitslosenziffern wirkt. Besonders heikel ist gelegentlich die Auswahl der Effekten, deren Kurse zur Bestimmung der Schwankungen des Spekulationsmarktes herangezogen werden; dies gilt besonders dann, wenn, wie in der Schweiz oder in Österreich, ein nennenswerter Teil dieser Effekten sich in den Händen ausländischer Kapitalisten befindet, während für eine andere Gruppe von Wertpapieren die Erträge aus Betrieben stammen, die im Auslande tätig sind. In diesem Falle wäre ein Index, der aus den Kursen aller an der Börse gehandelten Effekten zusammengesetzt ist, das kombinierte Ergebnis von Wertschätzungen, die nur zum Teile durch den Verlauf der Konjunktur im Inlande bedingt sind, zum Teil aber von der Konjunktur verschiedener Auslandsgebiete abhängen ¹⁾.

So sind denn in der Konjunkturbeobachtung der Gegenwart zwei Tendenzen wirksam; die eine vertritt die Auffassung, es müsse angesichts der doch unzweifelhaft festgestellten Regelmässigkeit im Ablaufe der Wirtschaftszyklen möglich sein, gewisse allgemein und überall gültige Symptome zur Beurteilung dieses Ablaufs zu verwerten und derart das Schema eines allgemein gültigen Wirtschaftsbarometers

¹⁾ Bei der Konstruktion des Index der Wertpapiere mit wechselnden Erträgen (Aktien), kommen auch noch andere schwierige Fragen in Betracht: so die Berücksichtigung der Bedeutung der einzelnen Unternehmungen durch ein System der Wägung, die Berücksichtigung des Einflusses, den Kapitalerhöhungen und Kuponabschlag auf den Kurs üben, die Wahl des für die Kursberechnung massgebenden Stichtags u. dgl. m.

meters zu konstruieren. Im Sinne der anderen Auffassung dagegen sind für jedes Land die für dieses charakteristischen Symptome aufzufinden, und deren gegenseitiges Verhalten ist der Konjunkturbeobachtung zugrunde zu legen.

Diese zweitgenannte Auffassung scheint — ganz abgesehen von Agrarländern, deren wirtschaftliche Konjunktur in erster Linie durch den Ausfall der Ernte bestimmt wird — insbesondere für solche Länder in hohem Masse zutreffend zu sein, deren Wirtschaftsleben sehr stark von ausländischen Einflüssen abhängig ist; denn ein ökonomisches Barometer, dessen Konstruktion allgemeine Gültigkeit beansprucht, wird zweifellos solche Symptome verwerten, die die Eigenbewegung des Wirtschaftslebens widerspiegeln; diese aber wird bei weitgehender wirtschaftlicher Abhängigkeit immer wieder durch die vom Auslande her wirkenden Impulse modifiziert werden.

Das Beispiel eines Landes, dessen Konjunktur in hohem Masse von der Konjunktur des Auslandes abhängig ist, bietet die Schweiz. Das von Dr. Furlan für dieses Land nach dem Harvardschen Muster konstruierte Barometer lässt zwar für die Vorkriegszeit das typische gegenseitige Verhalten der drei Märkte mit ziemlicher Deutlichkeit erkennen, für die Nachkriegsjahre aber zeigen die Bewegungen der für die Geschäftstätigkeit und für den Geldmarkt charakteristischen Kurven zunächst für die Jahre 1919/20 derart verwirrende Bewegungen, dass diese keineswegs eine Beurteilung der künftigen Marktlage gestattet hätten. Im Jahre 1924 erreichte die Kurve für den Geldmarkt ihr Maximum vor der Kurve für den Warenmarkt — nebenbei bemerkt eine Erscheinung, die, wie schon erwähnt, auch in Deutschland und Österreich gelegentlich in der Vorkriegszeit beobachtet wurde.

Dr. Furlan schreibt diese Unregelmässigkeiten in dem Verhalten der Märkte wohl mit Recht dem Umstande zu, dass das Wirtschaftsleben der Schweiz sehr stark von Faktoren beeinflusst wird, die, von aussen her wirkend, seinen Verlauf bestimmen. Er schlug vor ¹⁾, diesen Einfluss durch einen Vergleich mit dem Verhalten der entsprechenden Märkte in anderen Ländern mit gefestigter Währung (z. B. Niederlande und Schweden) zu eliminieren, doch dürfte dieser Gedanke dem Einwande begegnen, dass er auf einer nicht immer und notwendig zutreffenden Voraussetzung beruht: auf der Voraussetzung, dass die einzelnen Phasen des Wirtschaftszyklus sich in den zum Vergleich herangezogenen Ländern im wesentlichen zu der gleichen Zeit abspielen.

Erwägenswert wäre vielleicht ein anderes Verfahren: Es kann kaum einem Zweifel unterliegen, dass ein Barometer, das lediglich die aus dem Innern der Volkswirtschaft heraus wirkenden Kräfte bei der Wahl der Symptome berücksichtigt, für einen Fall wie den vorliegenden nicht ausreicht ²⁾. Hier wäre vielmehr das Verhalten jedes inländischen Marktes mit dem entsprechenden Verhalten jener ausländischen Märkte zu vergleichen, die einen massgebenden Einfluss auf die Gestaltung des betreffenden schweizerischen Marktes ausüben; es wäre also für die Konstruktion des Barometers zunächst nicht das gegenseitige Verhalten der drei schweizerischen Märkte als Grundlage zu nehmen, sondern es wäre das

¹⁾ Schweizerische Handelswissenschaftliche Zeitschrift, Dezember 1927, Nr. 12, S. 271.

²⁾ Vgl. den Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung, Berlin, 18. April 1928. S. 11: Der Einfluss der deutschen Konjunktur auf die schweizerische Wirtschaft.

Verhalten des schweizerischen Spekulationsmarktes mit dem Verhalten der analogen Märkte z. B. in Frankreich, England, Deutschland zu vergleichen; dasselbe Verfahren wäre auf die anderen Märkte anzuwenden. Für den Warenhandel hat Prof. Furlan selbst schon festgestellt, dass der Index der schweizerischen Grosshandelspreise in der Nachkriegszeit die gleiche Bewegung zeigt wie der Sauerbeck'sche für England berechnete Index. Hier besteht also eine vollständige Abhängigkeit der Preisbildung ohne zeitliche Differenz. Lässt sich für die anderen Märkte eine ähnliche Abhängigkeit, wenngleich mit zeitlich differenzierter Reaktion feststellen, und lassen sich dabei bestimmte Regelmässigkeiten in dem Verhalten der Schweizer Märkte zu jenem der ausländischen konstatieren, so könnte aus der Bewegung der letzteren ein Schluss auf die künftige Bewegung der ersteren gezogen und danach die zu erwartende wirtschaftliche Situation beurteilt werden. Daneben wären selbstverständlich noch Untersuchungen über das Verhalten anderer Gebiete des Wirtschaftslebens, des Arbeitsmarktes, des Fremdenverkehrs, des Güterverkehrs u. dgl. anzustellen; ebenso wäre das charakteristische Verhalten der einzelnen Industrien im Verlaufe des Wirtschaftszyklus zu beobachten.

Diese Betrachtungen führen uns zu dem allgemeinen Probleme der internationalen Behandlung der Konjunkturbeobachtung. Diese ist vorläufig im wesentlichen darauf beschränkt, dass einzelne leistungsfähige Konjunkturinstitute, ihren den inländischen Marktverhältnissen gewidmeten eingehenden Untersuchungen zusammenfassende Mitteilungen über das Verhalten der ausländischen Märkte anschliessen. Jedes Land wird bei dieser Form der Beobachtung des Konjunkturverlaufs als eine Einheit erfasst, und es wird gelegentlich die zeitliche Abfolge im Verlaufe eines international sich abspielenden Zyklus, die Abhängigkeit der Wirtschaftsvorgänge eines Landes von den wirtschaftlichen Ereignissen anderer Wirtschaftsgebiete oder auch gegebenenfalls das Vorhandensein einer bestimmten auf ein Land beschränkten wirtschaftlichen Situation, z. B. einer Depression bei sonst allgemein herrschendem Aufschwung, festgestellt ¹⁾.

Bei der weitgehenden Verknüpfung, die indes, über die Landesgrenzen hinausgreifend, zwischen den Teilmärkten der verschiedenen Länder besteht, wäre es des Versuches wert, auch diese letzteren international vergleichend zu beobachten, was um so mehr zulässig ist, je mehr die bei der Bearbeitung der symptomatischen Zahlenreihen verwendeten Methoden im wesentlichen die gleichen sind. Es wären also die entsprechenden Kurven für den Warenmarkt, den Geldmarkt, den Spekulationsmarkt, und zwar für jeden Markt gesondert, in ihrem Verlaufe für eine Reihe von Ländern vergleichend zu untersuchen und ihr gegenseitiges zeitliches Verhalten festzustellen. Auf diese Weise könnte man zunächst rein empirisch zur Bestimmung von wirtschaftlich zusammengehörigen übernationalen Märkten gelangen. Es liesse sich auch das Übergreifen der Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens in ihren einzelnen Phasen von einem Wirtschaftsgebiete auf das andere besser beobachten, wenn die Betrachtung von den Teilmärkten ausginge.

¹⁾ Vor kurzem hat in Wien eine Konferenz der Vertreter der mitteleuropäischen Konjunkturinstitute stattgefunden, um Vereinbarungen über die beschleunigte gegenseitige Mitteilung der wichtigsten Daten und über eine möglichst weitgehende Ausgleiche der bei der Konjunkturbeobachtung verwendeten Methoden zu erzielen.

Ähnliche Untersuchungen liessen sich auch für einzelne auf dem Weltmarkt bedeutsame Industriezweige vornehmen, um, wenn möglich, ihr typisches Verhalten im Verlaufe eines internationalen Wirtschaftszyklus zu bestimmen.

Wirkliche Fortschritte wird die international vergleichende Konjunkturbeobachtung erst dann erzielen können, wenn einmal im Wege der theoretischen Forschung die den einzelnen typischen Wirtschaftsformen entsprechenden Typen von Wirtschaftszyklen festgestellt sein werden und die Tendenzen erkannt sind, die für jeden Wirtschaftstypus die besondere Eigenart der ihm zugehörigen Zyklenform bedingen. Solange dies nicht der Fall ist, wird die Konjunkturbeobachtung auf einen mehr oder weniger oberflächlichen, einer tieferen Einsicht in die kausalen Zusammenhänge entbehrenden Vergleich äusserlich ähnlicher wirtschaftlicher Erscheinungen beschränkt bleiben ¹⁾.

In diesem Sinne sind die folgenden Leitsätze zu verstehen:

I. Es dürfte sich empfehlen, zwischen Konjunkturforschung und Konjunkturbeobachtung zu unterscheiden. Die Konjunkturforschung untersucht die Bewegungen entsprechend ausgewählter statistischer Reihen, die den zyklischen Verlauf des Wirtschaftslebens widerspiegeln und durch geeignete Rechnungsoperationen derart umgeformt werden, dass das Abbild dieses Verlaufs möglichst rein zum Ausdruck kommt. Auf durchaus empirischem Wege will die Forschung sohin durch eine vergleichende Untersuchung von Richtung und Ausmass dieser Bewegungen zur Feststellung allgemein gültiger Regelmässigkeiten im Verhalten dieser Bewegungen gelangen. Diese Erfahrungen verwertet die Konjunkturbeobachtung bei dem Versuche, angesichts einer gegebenen wirtschaftlichen Situation ein Urteil über den voraussichtlichen künftigen Ablauf der Konjunktur zu gewinnen.

II. Zur Bestimmung des Verlaufs der Wirtschaftszyklen durch sogenannte Konjunkturbarometer können alle symptomatischen Zahlenreihen zu einem einzigen Ausdruck kombiniert werden; doch ist es zweckmässiger, im Sinne des insbesondere von der Harvard-Universität geübten Verfahrens, die Bewegungen der für bestimmte Erscheinungskomplexe des Wirtschaftslebens charakteristischen Symptomreihen mittelst der Korrelationsrechnung auf ihr gegenseitiges Verhalten zu untersuchen. Neben den Symptomen, die die Gestaltung der Märkte (Spekulationsmarkt, Gütermarkt, Geldmarkt) reflektieren, gebührt den Angaben über die Gestaltung der produktiven Tätigkeit, der Vorräte, der Güterbewegung und des Güterverbrauchs eine besondere Beachtung.

III. Insolange und insoweit allgemein gültige Regelmässigkeiten der erwähnten Art nicht einwandfrei feststellbar sind, muss die Konjunkturbeobachtung ihr Urteil über die wirtschaftliche Situation und deren künftigen Verlauf auf anderweitige Erwägungen stützen und dabei insbesondere die zwischen bestimmten wirtschaftlichen Erscheinungskomplexen und Ereignissen etwa bestehende kausale Verknüpfung berücksichtigen. Die Konjunkturbeobachtung kann sich dabei nicht — wie dies bei der Konstruktion der sogenannten Konjunkturbarometer —

¹⁾ Vgl. dazu O. Morgenstern, International vergleichende Konjunkturforschung, in der Zeitschrift für gesamte Staatswissenschaft 1927, S. 261 ff.

meter regelmässig der Fall ist — mit der Verwertung einiger weniger Symptomreihen begnügen. Sie muss vielmehr die umfassenden Erscheinungskomplexe (Märkte, Produktionssphäre, Güterumsatz) in ihre Teilerscheinungen auflösen und die Symptome vergleichend beobachten, die für die Gestaltung der letzteren charakteristisch sind. Symptome, die der Zeit und der Intensität nach besonders gut auf Änderungen in der wirtschaftlichen Lage reagieren, verdienen eine bevorzugte Beachtung. Sie sind vielfach — namentlich im Gebiet der Güterproduktion — indirekter Natur, d. h. ein Ausdruck für eine andere Erscheinung als jene, der die Messung eigentlich gilt.

IV. Je weiter diese Auflösung der Erscheinungskomplexe fortschreitet, um so verschiedenartiger werden die Symptome sein, die in den einzelnen Ländern oder Wirtschaftsgebieten für die Konjunkturbeobachtung herangezogen werden. Bei der Auswahl der Symptome und bei der Bestimmung des gegenseitigen Verhaltens der Symptomreihen ist insbesondere auch der Einfluss der Gestaltung der ausländischen Konjunktur auf den Verlauf der Konjunktur im Inlande in um so höherem Masse zu berücksichtigen, je grösser die wirtschaftliche Abhängigkeit eines Landes von den Märkten des Auslandes ist. Unter Umständen mag es zweckmässig sein, auf Grund der Einsicht in bestehende kausale Verknüpfungen bestimmte Symptomreihen auf ihr Verhalten zu entsprechenden Symptomreihen der für den Inlandmarkt massgebenden ausländischen Gebiete zu untersuchen.

V. Die international vergleichende Konjunkturforschung kann zunächst die einzelnen Länder oder Wirtschaftsgebiete als Beobachtungseinheiten annehmen und für diese Beobachtungseinheiten die zeitliche Abfolge und die Intensität der einzelnen Phasen eines international verlaufenden Wirtschaftszyklus feststellen. Es wäre überdies zweckmässig, einige besonders wichtige Erscheinungskomplexe herauszugreifen und sie durch alle Beobachtungsgebiete hindurch auf ihr Verhalten im Rahmen eines derartigen Wirtschaftszyklus zu untersuchen. Neben den grossen Märkten (Kapitalmarkt, Grosshandelsmarkt) kämen für diese Untersuchung insbesondere auch die Erzeugungszweige von internationaler Bedeutung in Betracht.
