

# Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

★  
Inhalt:

Die verriegelte Tür der U. S. A. . . . .	77	Was wird aus der Wintershall-Minorität? Wiederbelebung des englischen Kohlen- marktes	
Arbeitsfrieden? . . . . .	80	Englands Außenhandel im Jahre 1926 Mehr Rücksicht auf die Kleinaktionäre!	
Prof. Dr. Julius Hirsch, Zur Standorts- lehre des Handels . . . . .	85	Konjunktur-Barometer . . . . .	104
Rechtsanwalt Dr. Hugo Solbrig, Klein- staaterei sogar bei den Gerichtskosten	88	Die Warenmärkte . . . . .	105
Dr. Hans E. Priester, Gesundung der Werften? . . . . .	89	Der Geld- und Kapitalmarkt . . . . .	107
Die Probleme der Woche . . . . .	95	Die Effekten-Börse . . . . .	108
Normaler Bankdiskont		Berliner Börse	
Das sozialdemokratische Agrarprogramm		Hamburger Börse	
Ein Wohnungsbauprogramm der Hypo- thekenbanken		Bilanzen . . . . .	110
Kali-Industrie und Ruhrbergbau		Krupp-Konzern	
Arbeitsplan für die Gasfernversorgung		Vereinigte Deutsche Nickel-Werke	
Rationalisierung der Binnenschiffahrt		Wirtschaft des Auslands . . . . .	112
Die Stromversorgung der Berliner Stadt- bahn		Bankenfusion in Wien	
Konzentration in der Metallwalzindustrie		Statistik . . . . .	115
Drei Banken erhöhen ihr Kapital		Deutsche Reichsfinanzen im November	
Zusammenschlußbestrebungen in der Röhrenkesselindustrie		Die Reparationszahlungen im Dezember	
Fusion Buckau-Grevenbroich		Reichsbank-Ausweis	
		Rentenbank-Ausweis	
		Reichseinnahmen im Dezember	

VIERTELJÄHRLICH 10 MK. ★

EINZELHEFT: 1 MARK

Verlag Wirtschaft und Geschäft G.m.b.H.

BERLIN SW 19, BEUTHSTR. 19



# DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/69

Depositenkassen in allen Stadtteilen Groß-Berlins und in Vororten

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen

## HOTEL „DER FÜRSTENHOF“

AM POTSDAMER PLATZ  
BERLIN W 9



### Erstklassiges Haus

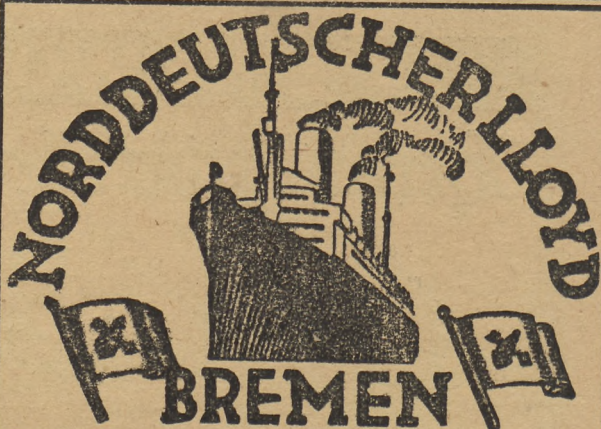
mit vorbildlichem modernen Komfort u. voll-  
endeten hygienischen u. sanitären Einrichtungen

Intimes Restaurant  
Dejeuners — Diners — Soupers

Das Theater-Souper ist berühmt!



FERNSPRECHER: ZENTRUM 12140—12159  
TELEGRAMME: FÜRSTENHOFHOTELBERLIN



Regelmäßiger Personen- u. Frachtdampferdienst nach:

**NORD-, MITTEL-, SUD-  
AMERIKA  
OSTASIEN, AUSTRALIEN, AFRIKA**

Hervorragende Reisegelegenheiten  
in allen Klassen vorzügliche  
Verpflegung und Bedienung

**Erholungsreisen zur See**  
Mittelmeerfahrten & Nordlandfahrten

Reisebüros an allen größeren Plätzen  
Reisegepäckversicherung / Verkauf  
von Eisenbahnfahrkarten, Luftpassagen

Kostenlose Auskunft in allen Reiseangelegenheiten  
durch unsere Vertretungen im In- und Auslande

## Deutscher Sparkassen- und Giro-Verband

Oeffentlich-rechtliche Spitzenorganisation von 16 Girozentralen  
und Landesbanken, 3000 Sparkassen, Girokassen, Kommunalbanken

### Kommunaler Giroverkehr

Durch das über ganz Deutschland verbreitete Gironetz werden Ueberweisungen  
an jedermann und nach allen Orten kostenlos ausgeführt  
Giro Guthaben werden verzinst.

Kommunaler Zahlschein / Eilüberweisungsverkehr / Scheck- und Wechsel-Inkasso / Reisekreditbrief

Nähere Auskünfte erteilen die örtlichen Sparkassen und Girozentralen

# MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

## \* Vereinigt mit „PLUTUS“ \*

3. JAHRGANG

BERLIN, DONNERSTAG, 20. JANUAR 1927

NUMMER 5

### Die verriegelte Tür der U. S. A.

*In den Vereinigten Staaten droht vom 1. Juli an eine neue Regelung der Einwanderungsbestimmungen. Während bisher 51 000 Deutsche jährlich einwandern konnten, soll die deutsche Quote jetzt auf 23 000 vermindert werden, obwohl die wirkliche Zahl deutscher Einwanderer in den letzten Jahren mehr als doppelt so hoch war. Ursache dieser neuen Aktion ist eine Gesetzesbestimmung, die ganz andere Absichten hatte, die der Präsident aber doch für bindend hält. Im Senat und im Repräsentantenhaus sind Vorlagen, eingebracht worden, die durch ein neues Gesetz den bisherigen Zustand erhalten wollen. Es ist dringend zu wünschen, daß sie Erfolg haben, besonders auch im Hinblick auf die große deutsche Arbeitslosigkeit.*

1.

Von Zeit zu Zeit in den Jahren nach dem Krieg hörte man von einer lebhaften Agitation in den Vereinigten Staaten gegen allzu große europäische Einwanderung. Nicht weniger als dreimal, nämlich in den Jahren 1920, 1921 und 1924, wurden sogar einschränkende Gesetze erlassen. Aber gerade der deutschen Einwanderung gegenüber hat man sich in den Vereinigten Staaten schon ziemlich rasch nach dem Krieg recht tolerant verhalten. Die Quoten, die der deutschen Einwanderung nach jenen vorgenannten Gesetzen eingeräumt waren, sind bisher de facto immer noch größer gewesen als die Zahl deutscher Menschen, die wirklich nach Amerika auswanderten. Und die Spitze der amerikanischen Abneigung richtete sich — insoweit überhaupt zwischen Nationalitäten unterschieden wurde — offenkundig mehr gegen die „unerwünschte“ Stärkung des ost- und südeuropäischen Elementes als gegen Nordeuropa und Deutschland im besonderen.

Diese Lage, die vom deutschen Standpunkt aus in großen ganzen durchaus befriedigen konnte, ist in den letzten Tagen plötzlich *bedroht* worden, und nicht mit Unrecht ist eine gewisse Beunruhigung eingetreten. Zwar handelt es sich noch nicht um ein Definitivum. Tatsache aber ist, daß eine Kommission, die schon durch das Gesetz von 1924 eingesetzt wurde — mit dem Auftrag, neue Quoten auszuarbeiten, die ab 1. Juli 1927 in Geltung treten sollen —, zu statistischen Ergebnissen gekommen ist, die eine schwere Beeinträchtigung Deutschlands bedeuten. Die Quote von Einwanderern deutscher Abstammung, die bisher rund 51 000 pro Jahr betrug, soll danach ab 1. Juli auf 23 000 herabgesetzt werden, und zwar obwohl im Jahre 1925, von dem die letzten Ergebnisse vorliegen, über 48 000 Deutsche in die Vereinigten Staaten ausgewandert sind. Bedenkt man, daß allein die natürliche deutsche Bevölkerungszunahme eine halbe Million jährlich übersteigt, daß ferner eine gewaltige Arbeitslosig-

keit von vermutlich nicht kurzer Dauer in Deutschland herrscht, zieht man außerdem in Betracht, daß sogar in den Blütejahren Deutschlands, zwischen 1910 und 1913, eine größere Zahl Deutscher, als jetzt zugelassen werden soll, nach den Vereinigten Staaten auszuwandern pflegte, und erinnert man sich schließlich, daß den 48 000 Auswanderern, die im Jahre 1925 nach den Vereinigten Staaten gingen, nur 12 000 gegenüberstehen, die in anderen überseeischen Ländern eine Heimstätte fanden, so wird klar genug, wie erheblich das Interesse der deutschen Wirtschaft und Sozialpolitik an dieser Frage ist und wie schwer eine endgültige Regelung getragen werden könnte, die dem neuen Vorschlag entsprechen würde.

2.

Die Situation ist um so unerfreulicher, als die Vereinigten Staaten die Regelung, in die sie jetzt hineinzugleiten drohen, ihrerseits *gar nicht beabsichtigt* hatten, sondern nur durch eine unglückliche Gesetzesklausel, deren Folgen man seinerzeit gar nicht ahnte, in eine staatsrechtliche Zwickmühle hineingeraten sind. Denn die Abneigung gegen eine allzu starke Einwanderung ist, allgemein gesehen, drüben zwar sicher groß — insbesondere die Arbeiterschaft wehrt sich in einer eigenartigen Spezialform von Schutzzollgesinnung gegen einen zu großen Zustrom fremder und womöglich preisdrückender Konkurrenz. Aber von keiner beachtenswerten Seite ist bisher eine Benachteiligung gerade des *deutschen* Elementes verlangt worden. Im Gegenteil, die Antipathie war, wie schon gesagt, stets vorwiegend gegen die kulturell und zivilisatorisch *rückständigeren* europäischen Nationalitäten gerichtet, während der große Nutzen, den die deutsche Einwanderung dem wirtschaftlichen und geistigen Aufbau des Landes gebracht hat, schon sehr rasch nach dem Krieg wieder anerkannt war. Wenn trotzdem gerade die deutsche Quote jetzt außerordentlich stark vermindert werden soll (noch mehr freilich, prozentual,

die der skandinavischen Länder, die ebenfalls den erwünschtesten Zuzug stellen), so ist das darauf zurückzuführen, daß man im Gesetz von 1924 schon die Grundlagen für eine spätere, *noch gerechtere* Quotierung schaffen wollte, daß sich auf dieser Grundlage, die ziemlich verpflichtenden Charakter trägt, jetzt plötzlich aber eine *viel größere Ungerechtigkeit* ergibt.

Im Jahre 1921 hatte man, nachdem die „Johnston-Bill“ des Jahres 1920 eine einjährige Total-Sperre versucht hatte, einen neuen „Immigration-Act“ geschaffen, durch den die Einwanderung ziffermäßig *begrenzt* wurde. Die jährliche Einwanderungsquote jeder Nation wurde durch dies Gesetz auf 3 Prozent *der* Zahl bemessen, die an gleichstämmigen Einwohnern Amerikas bei der Volkszählung von 1910 festgestellt worden war. Es ergab sich daraus eine Gesamtsumme von etwa 355 000 *Einwanderern*, wovon 67 000 *auf Deutschland* fielen.

Aber auch dieser Zustrom erschien bald zu hoch; und namentlich erschien zu hoch die Quote der ost- und südeuropäischen Länder. Es kam dadurch zum Act vom 26. Mai 1924, in dem zwei Änderungen durchgeführt wurden: erstens setzte man den Prozentsatz von 3 auf 2 Prozent herunter, und zweitens griff man auf die *Volkszählung von 1890* zurück. Erst zwischen 1890 und 1910 hat sich die große ost- und südeuropäische Einwanderung vollzogen; der Rückgriff auf eine so alte Zählung mußte also gerade die Quote dieser Nationalitäten stark dezimieren. In der Tat ging dadurch die russische Quote von rund 24 000 auf rund 2000 zurück, die polnische von rund 31 000 auf rund 6000, die italienische von rund 42 000 auf rund 4000, während die deutsche nur von 67 000 auf 51 000 sank. Insgesamt gelangte man durch das neue Gesetz von einer Gesamteinwandererzahl von 355 000 auf eine Gesamtzahl von rund 160 000.

Das war ungefähr das Maß dessen, was man zulassen wollte, aber trotzdem empfand man mindestens die Anknüpfung an das überalterte Stichjahr von 1890 als nicht ganz loyal und wollte diese Berechnung daher nur für eine Übergangsperiode angewandt haben. Schon in dies Gesetz wurde also eine Bestimmung eingefügt, daß ab 1. Juli 1927 eine *neue* Regelung eintreten solle. Die Gesamtzahl der Zuzulassenden solle von da an, ein für allemal, 150 000 betragen, geschlüsselt auf Grund des nationalen Aufbaus in einem ganz *nahen* Stichjahr, nämlich 1920. Aber nicht mehr das *Volkszählungsergebnis* dieses Jahres solle maßgebend sein — also die individuelle Angabe jedes Einwohners über seinen nationalen Ursprung —, sondern das Ergebnis besonderer statistischer Ermittlungen (an Hand der Ein- und Auswanderungsziffern, der Bevölkerungszunahme u. dgl.).

### 3.

Ohne Zweifel war man überzeugt, mit dieser Methode den höchsten Grad von Gerechtigkeit zu treffen. Im Gesetz ist sie mit folgendem Wortlaut „verankert“:

#### Abschnitt 11.

a) Die jährliche Quote jeder Nationalität soll betragen: 2 Prozent der im Auslande geborenen Angehörigen dieser Nationalität, die auf dem Festland der Vereinigten Staaten nach der *Zählung von 1890* wohnhaft waren....

b) Für das *Fiskaljahr*, das am 1. Juli 1927 beginnt und für jedes folgende *Fiskaljahr* soll die jährliche Quote jeder Nationalität eine Zahl sein, die zur Zahl 150 000 im selben Verhältnis steht wie die Zahl der im Jahre 1920 auf dem Festland der Vereinigten Staaten Wohnenden von ebensolcher Nationalität (festgestellt nach den folgenden Bestimmungen) sich zur Gesamteinwohnerschaft des Festlands der Vereinigten Staaten im Jahre 1920 verhält.

c) Zu Zwecken des Absatzes b) soll die nationale Herkunft in der Weise bestimmt werden, daß sobald als möglich bezüglich jedes geographischen Gebiets, welches gemäß Abschnitt 12 als selbständiges Land behandelt werden muß, die Zahl jener Festlandsbewohner der Vereinigten Staaten in 1920 festgestellt wird, deren Ursprung nach Geburt oder Abstammung dem betreffenden geographischen Gebiet zuzuschreiben ist. Diese Feststellung soll *nicht* derart erfolgen, daß den Vorfahren oder Abkömmlingen der Einzelpersonen nachgegangen wird; sie soll vielmehr basiert werden auf *Statistiken der Einwanderung und Auswanderung, zusammen mit den Prozentsätzen des Bevölkerungswachstums, so wie sie sich aus den aufeinanderfolgenden zehnjährigen Zählungen der Vereinigten Staaten ergeben*, sowie sonstigen als zuverlässig befundenen Daten.

d) ....

e) Die in Absatz c) dieses Abschnitts vorgesehene Feststellung soll *gemeinsam vom Staatssekretär, Handelssekretär und Arbeitssekretär* vorgenommen werden. Dabei können diese Beamten sich wegen Informationen und Sachverständigenhilfe an das Volkszählungsbureau wenden. Diese Beamten sollen die Quote jeder Nationalität, die nach den Bestimmungen des Absatzes b) festgestellt wurde, *gemeinsam dem Präsidenten* mitteilen, und der Präsident soll die mitgeteilten Quoten proklamieren und bekanntgeben. *Die Proklamation soll am oder vor dem 1. April 1927 erfolgen*. Wenn die Proklamation nicht an diesem Tage oder vorher erfolgt, so sollen die proklamierten Quoten erst in dem Fiskaljahr in Kraft treten, das frühestens 90 Tage nach dem Datum der Proklamation beginnt. Ist die Proklamation erfolgt, so sollen die darin proklamierten Quoten mit derselben Wirkung bestehen, als ob sie ausdrücklich in diesem Gesetz stünden, sie sollen endgültig und entscheidend sein für jeden Zweck, außer

1. wenn jenen Beamten einleuchtend klargemacht und vom Präsidenten proklamiert worden ist, daß *in jener Feststellung oder in jener Proklamation ein tatsächlicher Fehler (error of fact) vorgekommen ist*,

2. ....

Wenn die Quoten, die entsprechend diesem Abschnitt proklamiert wurden, aus irgendwelchem Grund in irgendwelchem Fiskaljahr nicht in Kraft sind, sollen die Quoten für das betreffende Jahr nach Absatz a) dieses Abschnitts festgesetzt werden.

Man fühlt aus dem trockenen Wortlaut noch deutlich heraus, wie loyal die Absichten waren und wie sehr man glaubte, gerade auf diesem Wege zu einem unangreifbaren, endgültigen Modus zu gelangen. Aber das Ergebnis ist lehrreich dafür, wie gute Absichten eines Gesetzgebers ins Gegenteil umschlagen können. Es war gewiß unvermeidlich, daß die Staatssekretäre *Kellog, Hoover* und *Davis* die statistische Arbeit, die ihnen in Absatz a) dieses Gesetzabschnitts auferlegt wurde, auch durchführten und den Bericht, den sie nach Absatz e) zu

erstatten haben, dem Präsidenten auch vorlegten. Aber die *Ziffern*, die danach zustande gekommen sind, sind offenbar nicht nur für Deutschland unbefriedigend. Sie lauten, verglichen mit den Ziffern der beiden früheren Regelungen, nach den bisher vorliegenden Angaben, für einige Hauptländer wie folgt:

	Neu vorgeschlagene Quote	Zugelassen waren bisher nach dem Gesetz vom	
		26. 5. 1924	19. 5. 1921
Deutschland .....	23 428	51 227	67 607
England .....	73 039	34 007	77 342
Irland .....	23 862	28 567	
Schweden .....	3 959	9 561	20 042
Dänemark .....	1 024	2 789	5 619
Norwegen .....	2 053	6 453	12 202
Österreich .....	1 486	785	7 342
Rußland .....	4 002	2 248	24 405
Tschechoslowakei .....	2 248	3 073	14 357
Frankreich .....	3 837	3 954	5 729
Italien .....	6 091	3 845	42 128

Gerade die Quoten der *erwünschten* Nationalitäten sind also erheblich reduziert worden, teilweise bis auf ein Drittel und weit unter das Maß der in den letzten Jahren tatsächlich erfolgten Einwanderung. Erhöht dagegen wurde so manche „*unerwünschte*“ Quote, und ungeheuer erhöht wurde die Quote von England, obwohl auch nicht entfernt die Möglichkeit besteht, daß sie jemals praktisch ausgeübt werden wird. Daß die amerikanischen Angehörigen und Abkömmlinge der benachteiligten Nationalitäten Protest gegen eine solche Regelung erheben, bedarf keines Wortes. Aber es ist bemerkenswert, daß auch die drei Staatssekretäre *selbst* vor ihrem eigenen Bericht warnen. Sie konnten sich dem gesetzlichen Zwang nicht entziehen, und sie sind offenbar auch davon überzeugt, daß die statistischen *Methoden*, die sie angewandt, korrekt sind und dem Wortlaut des Gesetzes entsprechen. Dennoch haben sie, zugleich mit ihrem Bericht, ein Schreiben an Präsident *Coolidge* gesandt, in dem sie erklären, in den *Wert* dieser Berechnungen müßten sie „*ernste Zweifel*“ setzen, und in dem sie hinzufügen: „*Die Verantwortung für die Schlußfolgerung können wir nicht übernehmen.*“ Es ist immerhin ein seltener Vorgang, daß Minister vor ihrer eigenen Arbeit warnen.

## 4.

Wenn ein Gesetz erlassen worden ist, dessen Auswirkungen zu unerwünschten und ungewollten Konsequenzen führen müssen, so sträubt sich der gesunde Menschenverstand zunächst dagegen, daß der formale Zwang des Gesetzes stärker sein soll als die Absichten des Gesetzgebers und die Vernunft. In solchen Fällen pflegt eine Diskussion darüber zu entbrennen, ob denn das Gesetz auch wirklich absolut zwingend sei und ob nicht irgendwo Lücken bestehen, durch die ein andersgerichteter Wille notfalls durchschlüpfen könnte. Man hat also, teilweise sogar in Amerika selbst, eine Reihe von Einwänden erhoben. Es ist gesagt worden:

1. die Festsetzung neuer Quoten sei nur eine „*Soll-*“, keine „*Muß-*“-Bestimmung.

2. Die neuen Quoten träten nur in Kraft, wenn der Präsident sie *proklamiere*, er sei aber nicht gezwungen, das zu tun, namentlich nicht zum festgesetzten äußersten Termin.

3. Die Warnung der Staatssekretäre vor ihren eigenen Berechnungen sei dem Wesen nach gleichbedeutend mit der Feststellung, daß ein „*tatsächlicher Fehler*“ in den Berechnungen vorgekommen sei; überhaupt seien derartige Fehler, wenn man nur den Willen dazu hat, in so komplizierten statistischen Ermittlungen leicht aufzufinden.

Welche Kraft jedem einzelnen dieser Argumente innewohnt, ist von außen her nicht zu entscheiden, da weder die staatsrechtliche Spruchpraxis noch die staatsrechtlichen Auffassungen der Vereinigten Staaten dem Fremden detailliert genug bekannt sind, und da es nutzlos und taktlos wäre, einem fremden Staate Gesetzesinterpretationen aufdrängen zu wollen, die der Judikatur und Mentalität dieses Landes nicht entsprechen. Die Amerikaner stehen im allgemeinen bekanntlich mit einer Starrheit, die für viele Länder sogar vorbildlich sein könnte, auf dem Standpunkt, daß jedes Wort der Verfassung und der Gesetze mit peinlichster Genauigkeit beachtet werden muß. Und wenn Präsident *Coolidge* bereits entschieden hat, daß die Bestimmungen des Gesetzes für ihn bindend seien und daß er sie befolgen müsse, gleichviel, ob Sinn oder Unsinn herauskomme, so ist es müßig, dagegen zu polemisieren und aus einer andersgearteten staatsrechtlichen Psychologie heraus ein anderes staatsrechtliches Verhalten anzupfehlen.

Aber auch ein Gesetz, das von der *Exekutive* als bindend betrachtet werden muß, kann immerhin von der *Legislative* *abgeändert* werden; und im vorliegenden Falle ist die Zeit bis zum 1. Juli, obwohl knapp, doch noch ausreichend, um ein neues Gesetz zustande zu bringen. Der republikanische Abgeordnete *Andresen* aus Minnesota — wo die skandinavischen Interessen stark sind — hat denn auch sofort eine Vorlage beim Kongreß eingebracht, die den *bisherigen Zustand wieder herstellen* und als dauernd erklären will. Eine gleichartige Vorlage beim Senat hat der Senator *Shipstead* eingebracht, ebenfalls aus Minnesota. Man darf die Hoffnung hegen, daß sich für diese Gesetzesvorschläge, da sie von Mitgliedern der augenblicklich herrschenden Partei ausgehen, auch eine Mehrheit finden wird, und daß die Regierung sich mit ihnen einverstanden erklären wird. Der deutschen Diplomatie erwächst die Aufgabe, vereint mit anderen europäischen Regierungen, in Washington entsprechende Vorstellungen zu erheben. Ob das nicht schon früher hätte geschehen können, und ob man bei genügender Unterrichtetheit die Dinge so weit hätten kommen und eine so große Zeitknappheit hätte entstehen lassen müssen, mag dahingestellt bleiben.

## Arbeitsfrieden?

Die geringe Zahl der Streiks und Aussperrungen im Jahre 1926 ist darauf zurückzuführen, daß die hohe Erwerbslosigkeit Arbeitskonflikte nicht aufkommen ließ. Aber es waren im letzten Jahr auch Versuche zu bemerken, einen friedlichen Ausgleich der Interessengegensätze zwischen Unternehmer und Arbeiter herbeizuführen. Hier ist vor allem die Silberbergsche Rede auf dem Dresdener Industrietag zu nennen. Diese Ausgleichsbemühungen gehen auf die Einsicht zurück, daß gemeinsame Produktionsinteressen Arbeitgeber und -nehmer verbinden, und daß die Wohlfahrt des Arbeiters den Absatz des Produzenten gewährleistet. Freilich fanden diese Erkenntnisse bisher nur bei einem recht kleinen Teil der Unternehmerschaft Eingang.

England wurde im letzten Jahr von einem Streik heimgesucht, der zu den schwersten Arbeitskämpfen in der Geschichte des kapitalistischen Wirtschaftsystems gezählt werden muß; es erlebte zum erstenmal auf seinem Boden einen *Generalstreik*, und es erlebte den ersten auf rein wirtschaftliche Motive zurückgehenden Generalstreik überhaupt. Deutschland blieb dagegen im gleichen Zeitraum von schwereren Konflikten zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern verschont. Vergleicht man die Ziffern der Streiks und Aussperrungen im letzten Jahr mit denen früherer Jahre, so zeigt sich, daß die Arbeitskämpfe bedeutend zurückgegangen sind. Vorläufig liegt zwar erst eine Statistik für die ersten drei Vierteljahre vor, doch dürfte das letzte Quartal das Bild nicht wesentlich ändern.

einem Jahre mehr von der einen als von der anderen Art gezählt werden, so besteht doch auch in quantitativer Hinsicht ein funktioneller Zusammenhang zwischen den beiden Formen des Arbeitskampfes.

Aber obwohl all diese Argumente gewiß durchaus richtig sind, und obwohl als sicher gelten muß, daß die relative Friedlichkeit des vergangenen Jahres auch von der zeitweiligen Verschiebung im Kräfteverhältnis der beiden Parteien mitbestimmt war, darf doch nicht übersehen werden, daß auch im gegenseitigen psychologischen Verhältnis gewisse Änderungen eingetreten sind. Es hat Ansätze gegeben — freilich nur Ansätze —, eine dauerhaftere Verständigung herbeizuführen, Versuche, einen Ausgleich der Interessengegensätze auf dem *Verhandlungswege* herbeizuführen. Um diese Bemühungen richtig einzuschätzen, müssen sie der Entwicklung eingegliedert werden, die das Verhältnis zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer in den letzten Jahrzehnten erfahren hat.

Im Grunde genommen war dieses Verhältnis bis tief in die Kriegszeit hinein stagnant: die Unternehmerschaft war der allein entscheidende Teil. Und mochte diese absolute Stellung nun mit dem väterlichen Wohlwollen des aufgeklärten Herrschers oder mit der Rücksichtslosigkeit des Autokraten gehandhabt werden, immer war der Arbeiter *Objekt*. Noch in der ersten Kriegszeit, als zum erstenmal derselbe Gedanke einer *Zentralarbeitsgemeinschaft* auftauchte, über dessen Wiederbelebung im letzten Frühjahr Verhandlungen zwischen dem Reichsverband und den Gewerkschaften schwebten, noch damals stieß dieser Vorschlag, Arbeitgeber und -nehmer zu einer paritätischen Gemeinschaftsvertretung zusammenzuschließen, auf energischen Widerstand der Unternehmer. Sie wehrten sich dagegen, die Gewerkschaften als berufene Vertreter der Arbeiterschaft anzuerkennen; sie beriefen sich auf ihr Recht, „*Herr im Hause*“ zu sein; sie lehnten es ab, daß sich Gewerkschaftsvertreter, also Außenstehende, in Betriebsfragen einmischten, sich zwischen sie und ihre Belegschaft drängten. Sucht man nach einer prominenten Persönlichkeit als Repräsentanten dieser Periode, so fällt der Blick vor allem auf Emil Kirdorf. Er, einer der letzten aus der alten Generation der Industrieschöpfer, hat jenem

	Streiks	Streikende	Aussperrungen	Ausgesperrte
1924: Quartalsdurchschnitt	403	247376	99	274379
1925:	385	199523	56	82491
1926: I. Quartal	72	18448	9	14344
1926: II. „	94	149.9	12	2807
1926: III. „	72	12893	9	1109

Es wäre jedoch verfehlt, 1926 ein Jahr des Arbeitsfriedens, der sozialen Einigkeit zu nennen. Das Jahr stand im Zeichen einer *abnormen Arbeitslosigkeit*, die Streikneigung der Gewerkschaften, die schon durch unbedeutende Saisonschwankungen, etwa durch die regelmäßige winterliche Steigerung der Arbeitslosigkeit beeinflusst zu werden pflegt, mußte also schon dadurch sehr gering sein. Auch die *Ebbe in den Gewerkschaftskassen* hielt alle besonnenen Gewerkschaftsführer davon zurück, die Verantwortung für einen Konflikt mit der Unternehmerschaft auf sich zu nehmen. Unter diesen Umständen stockte die Lohnbewegung. Andererseits hatten die Arbeitgeber infolge von *Rationalisierungsmaßnahmen* oder infolge *mangelnder Beschäftigung* ihre Betriebsbelegschaften schon in der Krisenzeit des letzten Winters im allgemeinen so weit vermindert, wie es gesetzlich und wirtschaftlich irgend möglich war. Auch bei ihnen ließ also die Neigung nach, *den Lohnetat durch Aussperrungen zu vermindern*. Schließlich hängen Streiks und Aussperrungen eng miteinander zusammen; in praxi kann man vielfach kaum unterscheiden, ob in einem bestimmten Fall eine Aussperrung oder ein Streik vorliegt; und mögen in

Standpunkt die klassische Formulierung gegeben, er hat sich am längsten gegen die neuen Gedanken zur Wehr gesetzt. Verständlich wird seine Haltung und diejenige der Unternehmerschaft überhaupt aus der politischen Schichtung und Machtverteilung im Vorkriegsdeutschland. Träger der politischen und wirtschaftlichen Macht waren *Grundbesitz und Schwerindustrie*. Und der „Schlotjunker“, der erst in der Regierungszeit des letzten Kaisers zu sozialer Geltung gelangt war, suchte sich nicht nur dem „Krautjunker“ anzupassen, er wollte auch die Geltung, die er eben erst erworben hatte, nicht sofort wieder mit neuen Schichten teilen.

Erst als sich gegen Ende des Krieges die Machtverhältnisse in Deutschland verschoben, als schließlich der vierte Stand die Macht ganz an sich riß, erinnerte sich das deutsche Unternehmertum seines eigenen Ursprungs. Die Epoche Kirdorf wurde durch die *Ära Stinnes* abgelöst. Stinnes als Wortführer der Unternehmerschaft, Legien als treibende Kraft der Gewerkschaften brachten zwischen den Arbeitgeber- und Arbeitnehmerverbänden das berühmte *Abkommen vom 15. November 1918* zustande. Ziffer 1 dieses Vertrages enthielt die Liquidierung des „Herr-im-Hause“-Standpunkts: *die Gewerkschaften werden darin als berufene Vertreter der Arbeiterschaft anerkannt*. Ziffer 9 legte den Achtstundentag fest. (Vgl. den Artikel in Nr. 49 des vorigen Jahrgangs.) Die Ziffern 10 und 11 endlich schufen die Institution der *Zentralarbeitsgemeinschaft*, eine Fortbildung der fachlichen Arbeitsgemeinschaften und Schlichtungsausschüsse, die bereits in der Kriegszeit entstanden waren.

Volkswirtschaftlich beinahe noch wirksamer war die Zusammenarbeit von Unternehmerschaft und Arbeiterschaft auf einzelnen Wirtschaftsgebieten, hauptsächlich in den syndizierten Produktionszweigen. Die beiden Klassen einigten sich hier als *Produzenten* gegen die *Konsumenten* und gegen den *Staat*, so daß der Gedanke wissenschaftliche Vertretung finden konnte, der Klassenkampf zwischen Kapitalisten und Proletariern habe sich in einen *Antagonismus Wirtschaft-Staat* verwandelt. Verbunden mit der bedenklichen Politik der *Zwangskartellierung*, führte das System dazu, daß sich, etwa im Kohlensyndikat, Unternehmer und Arbeiter auf Kosten Dritter gegenseitig Zugeständnisse machten. Die Unternehmer bewilligten Lohn erhöhungen, wofür die Arbeitervertreter ihrerseits für die Kohlenpreiserhöhungen stimmten, also Seite an Seite mit den Kapitalisten die Vertreter von Staat und Verbraucherschaft überstimmten. In den Jahren, in denen die Arbeiterschaft in der Opposition stand, hatte sie eine geschlossene Einheit, „Proletariat“, gebildet. In dem Augenblick, in dem sie zur Macht gelangte, zerfiel sie nicht nur politisch; auch die wirtschaftlichen Interessen der Arbeiter eines bestimmten Faches oder Gebietes *gingen auseinander, richteten sich gegeneinander*: die *kohlenproduzierenden Arbeiter* erpreßten einen Mehrwert von den *kohlenverbrauchenden Arbeitern*. Ähnlich ging es

auf allen möglichen Gebieten. Und ähnliche Interessengegensätze lassen sich übrigens auch *international* beobachten — ein Beispiel ist das Eintreten der amerikanischen Arbeiterschaft für die Einwanderungsbeschränkung, die den Lohndruck billiger Arbeitskräfte verhindern soll.

Den Löwenanteil an der Koalition zwischen den beiden Klassen heimsten freilich nicht die Arbeiter ein. Eine solche Politik war nur möglich in Zeiten der Inflation und Warenknappheit; und es wird nicht bestritten werden, daß die Arbeiterschaft, von den sehr vorübergehenden Vorteilen der Lohn-erhöhung abgesehen, als Gesamtheit schließlich nicht zu den Inflationsgewinnern gehörte. Die Verschiebung der Machtpositionen fand sehr rasch ihre wirtschaftliche Auswirkung. Im Winter 1923, als die Arbeitslosigkeit Dimensionen annahm, die über die des letzten Krisenwinters weit hinausgingen, als die industrielle Reservearmee schwer auf die Arbeitsbedingungen drückte, begann auf der ganzen Linie eine soziale Reaktion. Ein einzelner, repräsentativer Name läßt sich für diese Periode nicht finden, man mag sie eher die *Ära der Verbandssyndizati* nennen, die als Vertreter der Arbeitgeberorganisation einen lebhaften Kampf gegen Sozialpolitik und für Lohnsenkung führten, oftmals weniger aus wirtschaftlichem Zwang, als um ihre eigenen Fähigkeiten zu zeigen. Es war jene Periode, von der Prof. Briefs im drittletzten Heft (S. 1755) sagte, daß man den anderen Kontrahenten unter das *Marktgesetz* stellte, während man selbst eine *verbandswirtschaftlich gesicherte Stellung* bezogen hatte. Unter diesen Umständen brach die *Zentralarbeitsgemeinschaft* 1924 zusammen.

Es hieße gewiß die Gegenwart verkennen, wenn man behaupten wollte, die Periode der Reaktion sei schon abgeschlossen. Der Kampf der Meinungen im politischen Leben und in der Presse währt noch fort; die Arbeitsbedingungen, insbesondere die Löhne haben sich im abgelaufenen Jahr zwar nicht verschlechtert, aber auch nicht erheblich gebessert; die Bemühungen, die Zentralarbeitsgemeinschaft zu neuem Leben zu erwecken, blieben in den ersten Anfängen stecken. Und doch: wenn man sich an die Rede *Silverbergs* erinnert, die er Anfang September auf der Dresdner Tagung des Reichsverbands der Deutschen Industrie hielt, so tritt ein neues Element sehr deutlich in Erscheinung. Silverberg wies in dieser Rede, in der er, wohl bemerkt, nicht als Privatperson, sondern als Sprecher des Reichsverbandes auftrat, auf den Fehler der Unternehmerschaft hin, die Gewerkschaften nicht schon vor dem Kriege als Arbeitervertretung anerkannt zu haben. Er stellte fest, „daß sich in dem deutschen Unternehmertum eine *Wandlung der Geister* vollzogen hat“ und daß jetzt die Überzeugung vorherrsche, „daß das Heil für Deutschland und Deutschlands Wirtschaft nur in der *vertrauensvollen Kooperation mit der deutschen Arbeiterschaft* liegt“. „Man sagte einmal, es kann nicht *gegen* die Arbeiterschaft regiert werden. Das ist nicht richtig; es muß heißen:

Es kann *nicht ohne* die Arbeiterschaft regiert werden“. Die Bedeutung dieser Worte überwog bei weitem das, was Silverberg kurz zuvor gegen die Sozialpolitik vorgebracht hatte, — die üblichen Argumente, daß die Arbeiterfürsorge durch Sozialversicherung und ähnliche Institute das Verantwortungsgefühl des einzelnen sich und seiner Familie gegenüber zerstöre. Vielleicht wird man diese Worte als Konzession an den unversöhnlichen Flügel der Arbeitgeberschaft auffassen müssen. Es soll auch nicht verkannt werden, daß die praktischen Ergebnisse des neuen Unternehmerprogramms bisher sehr gering waren. Dennoch ist die Silverbergsche Rede *als Symptom* von großer Bedeutung. Von der Spitze des mächtigsten Industrie-Verbands ausgehend, inhaltlich eine bestimmte Zurückweisung aller Tendenzen, die Ära Kirdorf neu zu beleben, deutet sie darauf hin, daß bei einem Teil der deutschen Unternehmerschaft neue wirtschaftliche Erkenntnisse aufgetaucht sind. Oder, wie wir es korrekter ausdrücken müssen, daß alte Erkenntnisse erneut zum Erlebnis wurden, und zwar unter dem Eindruck, den die in den Vereinigten Staaten auf größter Stufenleiter durchgeführte Verwirklichung dieser Ideen auf einen maßgebenden Teil der deutschen Unternehmerschaft ausgeübt haben.

Es handelt sich um die Erkenntnis, daß zwischen Unternehmerschaft und Arbeiterschaft im Grunde eine enge *Interessengemeinschaft* besteht, oder, konkreter ausgedrückt, daß die *Hebung der Arbeitsbedingungen*, einschließlich der Löhne, unter bestimmten Voraussetzungen *die Produktion wie den Absatz zu fördern vermag*. Denn die moderne Industrie ist *Massenindustrie* geworden; die moderne Technik läuft auf *Massenproduktion* hinaus; keine Industrie kann darum mehr gedeihen, wenn die Voraussetzungen des *Massenverbrauchs* — und zwar möglichst steigenden Massenverbrauchs — fehlen; *Massenverbrauch aber ist zu drei Vierteln Lohnverwendung*; mit anderen Worten: *der Industrielle selbst hat an hohen Löhnen Interesse*. Der Industrielle, der als *Hersteller* vielleicht niedrige Löhne wünschen mag, muß als *Verkäufer* dringend hohe Löhne wünschen. Die Wohlfahrt der Arbeiterschaft ist nicht nur wegen ihrer Wahlstimmen und ihrer Parlamentsmacht bedeutungsvoll, sondern wegen ihrer Konsummacht. Ja, man könnte hinzufügen, daß die Unternehmerschaft nicht nur ein Interesse an *hohen Löhnen* hat, sondern auch an *kurzer Arbeitszeit*. Denn zum Verbrauch ist nicht nur *Geld*, sondern wie der geistvolle italienische Historiker Guglielmo Ferrero kürzlich ausgeführt hat, auch *Zeit* erforderlich. Wenn man den Arbeiter ermuntert, sich ein Auto zu kaufen, so muß man ihm auch die *Zeit* zur Verfügung stellen, sich seiner zu bedienen, und zwar nicht nur auf dem Wege zwischen Wohnung und Arbeitsstätte. Unter diesem Gesichtspunkt ist die *Arbeitswoche von fünf Tagen* zu beurteilen, die Ford seit einiger Zeit propagiert. Hämische Zungen behaupten zwar, daß Ford damit nur bemänteln wolle, daß ungenügender Absatz ihn zur Kurzarbeit

zwinge. Aber wichtiger erscheint uns, daß der Gebrauch und vor allem der Verbrauch von Autos mehr Zeit in Anspruch nimmt, als die meisten anderen Genüsse der breiten Massen (Sport, Kino, Schnaps), so daß Ford also ein besonderes Interesse an einer allgemeinen Herabsetzung der Arbeitszeit hat.

Allerdings ist der gesamten Volkswirtschaft mit einer Erhöhung der Löhne oder, was auf das Gleiche hinausläuft, mit einer Herabsetzung der Arbeitszeit nur gedient, *wenn dadurch die Produktivität der Arbeit gehoben wird*. Ein Beispiel dafür, daß diese Bedingung erfüllt werden kann, ja, daß ein hohes Lohnniveau die Erfüllung dieser Bedingung sogar erzwingt, ist die Wirtschaft der Vereinigten Staaten. Der Mangel an Arbeitskräften, der das Merkmal aller ehemaligen Kolonialländer ist, hat hier zur höchsten Ausnützung aller technischen Möglichkeiten geführt. Die Höhe der Löhne hat die Anwendung kostspieliger Maschinen rentabel gemacht. Und daß die amerikanische Industrie dabei gut gefahren ist, beweist am schlagendsten die Tatsache, daß nicht nur, wie wir gesehen haben, die amerikanische Arbeiterschaft, sondern *auch die Unternehmerschaft sich gegen den Lohndruck durch die Einwanderer wendet*. Ihr Argument geht dahin, daß die *Verringerung der Löhne der technischen und wissenschaftlichen Entwicklung der Produktion im Wege sei*, und daß *umgekehrt die Durchführung moderner Arbeitsverfahren nur mit einer qualifizierten Arbeiterschaft möglich sei*. Hohe Löhne aber sind die Voraussetzung, um eine gesunde und intelligente Arbeiterschaft heranzuziehen. Diese amerikanischen Erfahrungen dürfen allerdings nicht mechanisch auf die deutschen Verhältnisse übertragen werden. Es sind Erfahrungen aus einem Lande, dessen Kapitalbildung so stark ist, daß die Finanzierung großer Anlagen auf keine großen Schwierigkeiten stößt, aus einem Lande, wo eher die Gefahr besteht, daß sich das Gleichgewicht zwischen Konsum und Kapitalbildung zuungunsten des Konsums verschiebt. Deutschland dagegen krankt an *Kapitalmangel*. Mit diesem Vorbehalt ist daher die Mahnung des *Reparationsagenten Parker Gilbert* zu akzeptieren, der in seinem letzten Bericht dafür eintritt, daß die deutschen Löhne künftighin erhöht werden und der Inlandsabsatz dadurch vergrößert wird, so daß letzten Endes die Produktionskosten sinken.

Diese und ähnliche Erwägungen mögen einen Teil der deutschen Unternehmerschaft veranlaßt haben, seinen Standpunkt der Arbeiterschaft gegenüber zu revidieren. Freilich darf nicht übersehen werden, daß die realen *Machtverhältnisse* ungleich stärkere Wirkungen hervorrufen als *Erkenntnisse*, daß sich eine Änderung in den Beziehungen zwischen Unternehmer und Arbeiter unter dem Druck der Notwendigkeit schneller vollzieht als unter dem Einfluß einer Idee, einer Einsicht. Und eine durchgreifende Verschiebung der Machtverhältnisse am Arbeitsmarkt zugunsten der Arbeiterschaft ist auch von der leichten *Konjunkturbelebung* noch nicht zu erwarten.



ten. Trotz günstiger Wirtschaftslage in wichtigen Produktionszweigen ist erst in den letzten Wochen eine erschreckende Zunahme der Arbeitslosigkeit zu beobachten gewesen. So kam es, daß Silverberg zwar als Sprecher des Reichsverbands der deutschen Industrie auftreten konnte, daß seine Rede aber *sozialpolitisch erfolglos* blieb. Der Teil der Unternehmerschaft, der nicht ehrlich hinter Silverberg stand, opponierte zwar nicht, er *duldete* ihn, weil eine Friedensrede nicht viel schaden kann, weil der Unternehmer weiß, daß er unter dem Druck der Arbeitsmarktverhältnisse schließlich doch seinen Willen durchzusetzen vermag. Die Einheitsfront, wie sie in Dresden bestanden zu haben schien, zerfiel daher in dem Augenblick, in dem — nicht etwa Taten folgten, sondern — die Reden der Versöhnungspartei gefährlich zu werden drohten. Den Anlaß gab die *optimistische Konjunkturrede* Peter Klöckners in der Generalversammlung der Klöckner-Werke, und da es die Schwerindustrie nicht liebt, daß der Eindruck entsteht, es ginge ihr gut — erhöhte Lohnansprüche könnten die Folge sein! —, so trat man Klöckners Kundgebung in auffällig schroffer Form entgegen. Insbesondere Direktor Reusch von der Gutehoffnungshütte warnte vor

einer Überschätzung der „Zufallskonjunktur“, die der englische Streik vorübergehend geschaffen habe, und forderte, daß „die Wirtschaft“ (die Schwerindustrie pflegt sich mit der Wirtschaft schlechthin zu identifizieren) „doch endlich einmal in Ruhe gelassen“ werde. Klöckner beantwortete diese Zurechtweisung mit dem Antritt aus zwei Wirtschaftsvereinen der Schwerindustrie. Nun darf natürlich nicht übersehen werden, daß diese Spaltung zwischen den Großindustriellen nicht nur auf eine verschiedene Denkungsart über das sozialpolitische Verhalten der Industrie zurückgeht, sondern daß *wirtschaftliche, politische* und — durchaus nicht an letzter Stelle! — *persönliche Differenzen im Vordergrund stehen*. Es mögen Ansätze zu einer Wirtschaftsgesinnung vorhanden sein, die den Unternehmer im Arbeiter den *Arbeitsgefährten* sehen läßt, mit dem ihn gemeinsame Produktionsinteressen verbinden, und den *Konsumenten*, dessen Wohlfahrt seinen eigenen Absatz gewährleistet. Diese Ansätze sind zu begrüßen, aber für eine soziale Befriedung sind sie recht wirkungslos, solange sie das „Abfallprodukt“ ökonomisch-politischer Differenzen und Intrigen und nicht das Anzeichen eines *wahrhaften* Gesinnungswandels sind.

## Zur Standortlehre des Handels

Von Prof. Dr. Julius Hirsch, Staatssekretär z. D.

*Bei einer theoretischen Gruppierung der verschiedenen Handelszweige findet man, daß beim Einzelhandel die Geschäfte für Waren des täglichen Bedarfs in den Wohngegenden, für Waren des periodischen Bedarfs dagegen in den Geschäftsstraßen liegen. Im Großhandel sind Absatzgroßhandel, Aufkaufhandel und die verschiedenen Formen der Märkte und des Marktgroßhandels zu unterscheiden, bei denen sich immer deutlicher die Scheidung zwischen Märkten, die hauptsächlich der Preisbildung, und solchen, die hauptsächlich dem Warenumschlag dienen, zeigt. Die stärksten Einwirkungen auf den Standort gehen von der Verkehrspolitik aus. — Die folgenden Ausführungen entnehmen wir einer Abhandlung, die im 2. Band (Betriebsverwaltung) des Grundrisses der Betriebswirtschaftslehre (bei G. A. Gloeckner) erscheinen wird.*

### A) Der Einzelhandel

Die wohl am besten durchgearbeitete Lehre vom Standort des Handels ist diejenige im Detailhandel. Sie geht davon aus, daß in einer modernen Stadt die Lagerung der Ladengeschäfte offenbar nach zwei verschiedenen Gesichtspunkten erfolgt, je nachdem ob es sich um Waren des *täglichen Bedarfs* oder um solche des *periodischen Bedarfs* handelt. Den täglichen Bedarf will der städtische Käufer möglichst in der Nähe seiner Wohnung decken; so findet man diese Geschäfte in der modernen Großstadt ziemlich gleichmäßig überall verteilt, und regelmäßig dienen sie nur dem Bedarf der nächsten Umgebung. Deshalb bleiben die Umsätze in ihnen stets klein, immer schwächere Geschäftchen dieser Art fristen in Seitenstraßen und Vorstadt ein massenhaftes Dasein; klein ist ihr Umsatz, klein der Gewinn, in der großen

Geschäftsstraße könnte man damit nicht zwei Quadratmeter mieten. Ganz andere drängen sich dort an den Kunden.

Andern Gesetzen nämlich unterliegen die Geschäfte, die den nur in längeren Perioden wiederkehrenden Bedarf decken, den periodischen Bedarf; als da sind: Kleider und Hüte, Schuhe und Wäsche, Wohnungs- und Geschäftseinrichtungen usw. All das unterliegt ganz besonders der Mode. Dergleichen pflegt der Käufer nicht sofort und in der Nähe zu decken, noch weniger die Käuferin. Man will eine Reihe solcher Gegenstände kurz nacheinander sehen, prüfen, vergleichen, um dann auszuwählen. Denn solch ein Kauf ist nichts alltägliches.

Eben deswegen werden diese Geschäfte nur auf einen seltenen Besuch ihrer nächsten Umgebung zu rechnen haben. Aus der großen Menge ist es immer

nur eine kleine Zahl, die just für einen solchen Kauf reif ist. So werden sie sich also nach solchen Stellen ziehen, wo ein möglichst lebhafter Verkehr herrscht. Wo der breite Strom des Publikums vorüberflutet, da werden sie die meisten Käufer zu erhoffen haben. So entsteht die moderne „Geschäftsstraße“, der eigentliche Markt für periodisch wiederkehrenden Bedarf. Verkehr ist die Ursache ihrer Entstehung, hernach aber auch ihre Wirkung: die bestehende Geschäftsstraße zieht den Verkehr zu sich hin. Damit steigen die Mieten. Nun drängen sich die Läden enger und enger zusammen, über die ganze Front spannen sich die lockenden Fangarme ihrer Schaufenster. Durch natürliche Auslese entsteht oft eine zweckmäßige Zusammenlage — Schuhgeschäft neben Kleidergeschäft, Wäscheladen neben Konfektion —, die Mieten steigen weiter, und nur die hochwertigen Waren werfen noch genug ab, um diese Last zu tragen; die andern Waren drängt sie aus diesen Brennpunkten des Verkehrs entweder hinaus oder doch wenigstens hinauf, vom teuren Erdgeschoß in die billigeren höheren Stockwerke; denn auch diese müssen nun beim Vertrieb mitwirken.

Man kann geradezu von einer „Verkaufskapazität“ der Ladengeschäfte sprechen. Auf einem bestimmten Raume ist unter normalen Umständen nur eine bestimmte Anzahl von Verkäufen möglich. Je teurer nun die Kosten des Raumes, der Ausstattung und des — den besten Geschäftslagen entsprechenden — Personals werden, um so höherwertig muß ceteris paribus die verkaufte Ware sein, wenn die gleiche Rentabilität erzielt werden soll.

Die Kosten der Bodennutzung bei den einzelnen Geschäftsarten spiegeln dieses Verhältnis deutlich wider. Für Massenfiliälerunternehmungen, die in der Auswahl der Läden die weitaus meiste Übung entwickelt haben, fanden wir etwa ums Jahr 1910 diese Verhältnisse:

	Mietpreis für den qm Bodenfläche	für den Laden durchweg
Bei Kaffee u. Schokolade in Klein- u. Mittelstädten	25—30 M	750—900 M
in Großstädten	45—55 „	1 350—1 650 „
höchstens	100—120 „	3 000—3 600 „
Zigarren in Großstädten	200—250 „	6 000—8 000 „
gelegentlich (Berlin)	1000 M u. darüber	30 000—50 000 „
Schuhwaren durchschnittlich	100—150 M	8 000—12 000 „
gelegentlich	250 M u. darüber	20 000 M u. mehr
Warenhäusern	Durchschnitt der gesamten Bodenfläche nur ca. 50 M pro qm.	

Pyle<sup>1)</sup> fand für die Vereinigten Staaten die folgenden Anteile, die für Mieten bei den verschiedenen Einzelhandelsgeschäften in Betracht kommen:

### Der Mietanteil in den Einzelhandelsunkosten

#### 1. Durchschnittliche Prozentsätze in Detailgeschäften für Mieten:

Automobilverkauf	2 v. H.	Herrenbekleidungshäuser	5 v. H.
Automobilutensilien	10 „	Modewarengeschäfte	12 „
Zigarren	8 „	Restaurants und Cafés	12 „
Kredithäuser für Bekleidung	8 „	Schuhwaren	8 „
Warenhäuser	3 „	Damenbekleidungsläden	10 „
Drogenhandlungen	10 „		

#### 2. Ergänzende Tabelle über durchschnittliche Mieten:

Detailgeschäfte mit sehr guter Warenqualität, die inserieren	6 v. H.
die nicht inserieren	8 „
5- und 10-Cent-Stores	5 „
Erstklassige Theater und Hotels	9 „
Drugstores mit Ausschank, Frucht- und Bonbonläden	10 „
Barbierräden	12 „
Kinotheater	12 „

<sup>1)</sup> Pyle, The determination of location for retail concerns, Harvard Business Review, 4. Bd., Nr. 3, S. 303—312.

Soweit wir in der Lage sind, nach deutschen Ermittlungen diese Angaben zu vergleichen, nähern sie sich den amerikanischen Beobachtungen. Wir haben den Vergleich nach unsern Ermittlungen in der Fußnote angegeben<sup>2)</sup>. Die hier angegebenen Mietzahlen sind für die Beurteilung der Tragfähigkeit einer Geschäftslage für eine bestimmte Warenart von großer Bedeutung. Die Frage selbst ist im deutschen Einzelhandel noch sehr wenig durchgearbeitet.

Während die Hauptbrennpunkte des Geschäftes in weitem Umfange den periodischen Bedarf an sich ziehen, entstehen in weit entfernten Außenvierteln neue, sekundäre Bedarfszentren. Die Arbeiterfrau in Pankow will nicht wegen jedes Kinderkleidchens nach Berlin-Leipziger-Straße oder zum Alexanderplatz fahren; das Fabrikmädchen in Deutz nicht seines Werktagshutes wegen über die Rheinbrücke nach Köln zur Hohestraße oder Breitestraße wandern. So entstehen die Geschäftsmittelpunkte der Vorstadt, um so bedeutender, je weiter die Entfernung von der Hauptstadt ist. An ihnen findet man oft Filialen der bekannten Waren- und sonstigen Großhäuser; aber mit geringeren Warensorten —, eben für die Vorstadt. Ähnliches kann man im rheinischen Industriebezirk, in Sachsen, in Nordfrankreich und in den nordamerikanischen Großstädten und Industriebezirken beobachten.

Die Gruppierung nach Geschäften des täglichen und des periodischen Bedarfs wird mehr und mehr für die ganze Stadtplanung bedeutend und teilweise entscheidend. Während die Standortsgruppierung in den alten Mittel- und Großstädten sich langsam herausgebildet hat, wird bei der modernen Neuanlage von Städten diese Gruppierung von vornherein mit in die Gesamtanlage hineingearbeitet. Das erste Bild, das Entstehen der Geschäftsstadt, zeigt recht plastisch Lesser: „Die baulichen und wirtschaftlichen Grundlagen der Geschäftsstadt Berlin“, Berlin 1915. Das zweite, die planmäßige Anlage ganzer Städte auch auf die Geschäftswirkung hin, zeigt für die Vereinigten Staaten C. Behrendt: „Städtebau und Wohnungswesen in den Vereinigten Staaten“, herausgegeben vom Preußischen Ministerium für Volkswohlfahrt, Berlin 1926; auch Zeitschrift für Bauwesen, Jahrgang 1926, Heft 4—6.

### B) Der Großhandel

Die drei großen Provinzen des Großhandels haben zum Teil Standorte, die durch ihre Aufgaben selbst bestimmt sind. Wir unterscheiden, den Aufkaufhandel (einschließlich Rohstoff- und Lebensmittelhandel, zumal auch mit den Aufgaben der Sortierung

<sup>2)</sup> Eine Reihe von Beobachtungen hierüber bei Hirsch: „Die Filialbetriebe im Detailhandel“, Bonn 1915. Nach Zusammenstellungen im „modernen Handel“, Tübingen 1925 S. 217 der 2. Aufl. und nach anderen Feststellungen können für Deutschland etwa diese Sätze gelten (Vorkriegszeit):

Warenhaus	2,4 v. H.
Kaffee-Filialbetrieb	4,1 „
Konsumverein	2—3 „
Kolonialwaren-Massenfiliälerbetrieb	1,75—2 „
Tabak-Filialbetrieb	16,3 „
Kredithaus (Abzahlungsgeschäft)	10,3 „
Drogen (Verbandsberechnung 1926)	4—6 „

und des Zentralmarkthandels), den Produktions-Zwischenhandel (Handel zwischen den einzelnen Stufen einer arbeitsteilig gegliederten Industrie) und den Absatzgroßhandel (Handel von der letzten Fabrik bis zum Detailhändler oder vom Großhandelsmarkt zum Detailhändler). Im Anschluß an den Detailhandel beginnen wir mit dem Absatzgroßhandel.

### 1. Der Absatzgroßhandel

Soweit es sich um Fabrikate handelt, findet man, abgesehen von historischen Zufälligkeiten, den Absatzgroßhandel entweder am oder beim Standort seiner wichtigsten Industrien oder ziemlich dicht bei den größten Märkten des Detailhandels, die regelmäßig auch die großen Mittelpunkte des Verkehrs von Detailhändlern sind, die nicht in diesen Zentren wohnen. Die Tendenz der Standortwahl läßt sich ziemlich allgemein so bezeichnen, daß sie von den Orten der Herstellung zu denjenigen der großen Mittelpunkte des Detailhandels hinstrebt. Dies, obwohl der Großhändler am Fabrikorte sein Lager sehr klein halten kann; ihm sind die Läger der an und bei seinem Standort arbeitenden Fabriken die erwünschte Ergänzung seines eigenen Lagers und eine große Kapitalersparnis. In normaler Zeit ist aber die dichte Fühlung mit dem Absatz wichtiger als diejenige mit der Produktion. Daher die oben gekennzeichnete, in einer Reihe von Gewerbe- und Industriezweigen ziemlich zweifelsfrei zu beobachtende Tendenz.

Als Standort innerhalb der Großstädte liegt der Absatzgroßhandel in der Nähe der Sammelpunkte des Detailhandels. Auch seine Kunden aus der Provinz strömen ja in diesen Brennpunkten des Verkehrs für Verbraucher sicher zusammen. Nur braucht es nicht die Hauptverkehrsstraße zu sein. So zieht sich der Großhandel in die Seitenstraßen der großen Geschäftszentren. In diesen aber rücken die gleichartigen Geschäfte so eng zusammen, daß man in Berlin vom „Konfektionsviertel“, in ganz Deutschland von den „Artikeln der Spandauer Straße“ (Baumwolle) spricht. Wo in Paris der Juwelenhandel sich konzentriert, im Kleinen und im Größten, das weiß jeder Besucher, und wer in London den Pelzhandel sucht, findet einen großen Teil des gesamten europäischen Umschlages in der Nähe der Grace-Church-Street, in Leipzig am Brühl und in Neu York in einem eng umgrenzten Viertel. Genau so bei allen großen Umschlagsartikeln.

### 2. Der Aufkaufhandel

Daß der Aufkaufhandel dicht beim Produzenten seinen ersten Sitz hat, liegt in seinem Wesen. Sein Standort verbindet sich fast immer entscheidend mit der ersten Lagerungsmöglichkeit. Wo, wie in den Vereinigten Staaten, die Lagerung beim Landwirt selbst möglichst vermieden wird, da werden die Lagerhausgesellschaften zu den wichtigsten Anziehungspunkten des Aufkaufhandels: vom Landwirt zum Silo ist da der geometrische Ort seiner Tätigkeit. Neben dem Country-Elevator, der Lagerstätte des kleinen und mittleren Aufkaufhandels, sieht man durch das weite Land hindurch fast an

jeder Bahnstation eine Konkurrenz: Die Farmer-genossenschaft hat den Wettbewerb aufgenommen, aber unter gleichen Standortsbedingungen wie der kleine Aufkäufer. Die Lagerungs- und Umschlagsgelegenheit bestimmt den Standort des Aufkaufhandels im Kleinen wie im Großen.

### 3. Vom Standort der Märkte und des Marktgroßhandels

Einst entstand der Markt aus Zusammenkünften. Er war der Tauschplatz nach der Stammesversammlung, nach Kirche und Messe. Er war der Umschlagsplatz: Wo sich die großen Wege kreuzten, wo man vom See-, vom Fluß- zum Landverkehr übergehen mußte, wo insbesondere die Jahreszeit den Verkehr vom schnell vereisten kleineren Fluß hinüber zwang an den Übergang zum großen Strome (Nishnij-Nowgorod), überall da setzte der Tauschverkehr sich fest, oft unter unsäglich mühseligen Bedingungen. Da gab es noch *keinerlei Arbeitsteilung* zwischen den Märkten: Detailverkauf und Großumsatz vollzogen sich dicht nebeneinander, Warenmarkt, Frachtenmarkt, Geld- und Kreditmarkt waren in eins verflochten, und eine besondere Markt-Rechtsprechung war von alters her notwendig.

Einst war die Hauptbedeutung der Märkte die, daß große Mengen gleichartiger Waren gleichzeitig an ein und demselben Ort bereitgestellt wurden. Am Markte gab es kein Risiko für das Heranschaffen der Ware, keine Täuschung über die Güte des Handelsgegenstandes, keinerlei Gefahr wegen Kreditgewährung — soweit man nicht den Zahlungsausgleich von einer Messe bis auf die andere verschob. Da war der Nachrichtendienst für den Markt schließlich auf dem Markte selber. Seitdem haben die Märkte nicht nur ihre Aufgaben verändert, sondern ihre Formen vielgestaltig erweitert. Wir haben die Trennung vom Markt der Fertigwaren (Messen alten Stils im Vorkriegsrußland, neuerdings wieder auflebend), die neuen Mustermessen zuerst in den 80er Jahren des vorigen Jahrhunderts in Leipzig beginnend, die sich außerordentlich stark ausgebreitet haben — im Jahre 1922 zählte man nicht weniger als 79 nationale und 85 internationale Messen —, die Ausstellungen samt Zubehör. Wir haben die Trennung der Rohstoffmärkte in sehr verschiedenen Formen: Die echten Warenbörsen, die Großhandelsversteigerung, den Probenmarkt und alle die Abarten dieser Erscheinung; wir haben innerhalb der einzelnen Formen dieser Märkte noch einmal Arbeitsteilungen: Warenbörsen, deren Preisfestsetzung von Weltbedeutung ist, an denen der Spekulativhandel die entscheidend wichtige Rolle spielt; andere, rechtlich auch durchaus mit Börsencharakter, bei denen die Preisbildung nur mehr in ganz geringen Maßen Unterschiede zeigt, deren Hauptaufgabe die Verteilung ist.

Die Standortsbedingungen dieser Handelsmittelpunkte lassen sich durch Typen, etwa wie folgt, umreißen:

1. Der *große Konsumplatz* ist für viele unserer Welthandelsplätze einer der Hauptstützen ihrer

Weltbedeutung. So zweifellos für London, für Antwerpen, für New York, beinahe ausschließlich für Konstantinopel.

2. Der *reine Umschlagsplatz*-Typus, Rotterdam, Triest, Galvestone — ist in erster Linie Standort der Verkehrsgewerbe. Er erleichtert es dem Handel und seinen Märkten, von dem Umschlagsplatz wegzurücken, und doch behält er kraft der Umladung noch viel von seiner Standortskraft.

3. Der *Verteilungsplatz*. Seine Funktion tritt selten ganz rein auf. Sie entsteht überall da, wo der Umschlag allein nicht genügt, sondern wo die Unterverteilung auf kleinere Bedarfsgebiete auch kleinere Sendungen bedingt. So zeigt es Marseille, so Hongkong, früher Triest, so für Kolonialwaren z. B. Hamburg, neuerdings auch das zum Handelsverkehr wieder etwas erwachende Venedig. Weit mehr als der Umschlagsplatz, der die Verkehrsunternehmungen anzieht, war der Verteilungsplatz ein Standort des Berufshandels. Wichtiger ist

4. der *Stapelplatz*. Der beste Stapelplatz ist derjenige mit günstiger „Tonnage-Bilanz“ (Schumacher); das gilt vom See- und Flußverkehr ebenso wie vom Umschlag zu Lande. Wo das ankommende Schiff sichere Rückfracht findet, da ist die Fracht billiger als dort, wo es einen Teil seines Raumes ungenutzt weiterschleppen muß. Deswegen sind nicht nur von Ruhrort aus die Frachten nach den Häfen des Mittelrheins trotz kürzerer Strecken teilweise teurer als diejenige nach Mannheim, sondern im großen Weltverkehr ist dieses Standortmoment teilweise geradezu entscheidend. Ganz anders stand schon deshalb Hamburg im großen Weltverkehr, wo vor dem Weltkrieg — wie übrigens auch nachher wieder — die Mengen der Ein- und Ausfuhr sich fast ausglich, als etwa Bremen, wo das Gewicht der Einfuhr sich zum Ausfuhrgewicht etwa verhält wie 3 : 2 oder gar Triest, bei dem das Verhältnis 5 : 1 bestand. Eben deswegen war die Stellung der britischen Inseln als Zentrum des Welthandels so ungemein günstig, weil die britische Kohle das größte Rückfrachtgut des Weltverkehrs war, deswegen die Frachtsätze nach England so außerordentlich verbilligte und so für Englands Handel ein wenig bemerkter und doch ungemein wichtiger Standortfaktor wurde.

Diesen Standortfaktor zu schaffen und zu verstärken, mühen sich von altersher die Staaten in der Konkurrenz um den Außenhandel und die deutschen Staaten sogar im Wettbewerb um den Binnenhandel. So schuf man zur Anlockung des Verkehrs die besonderen Freihafengebiete entweder als *Freihafenviertel* (Zollanschluß mit den Rechten der fabrikmäßigen Verarbeitung von Waren) oder *Freibeirke* (Zollausschluß ohne Verarbeitungsrecht). Mittelbar sucht man ähnliche Zwecke für ganze Länder durch die *Freiläger* und die verschiedenen Formen des zollfreien Veredlungsverkehrs zu schaffen. Der Platz der günstigen Tonnagebilanz wird zum Stapelplatz, dann aber auch zum Markt des großen zentralen Handels.

5. Die *Kredit- und Zahlungszentrale*. Der große Stapelplatz entsteht meistens so, daß zu ihm die wichtigen Abnehmerkreise eines Lieferbezirkes kommen. An ihn richten sich dann die Konsignations-sendungen solcher Waren, deren Preis erst noch gebildet werden muß. Hier entwickelt sich die feinste Waren- und Marktkenntnis. Mit ihr wächst ein großer Effektivhandel und über ihm baut sich die Spekulation, zumal der Terminhandel auf, ein Magnet auch für den Effektivhandel. Er kann sich nur auf große Mengen wirklich vorhandener Ware stützen, er zieht immer neue Mengen solcher Waren an seinen Standort. Mit der Ware ziehen die Kapitalien, die ihren Umsatz begleiten, den realen Umsatz und die Spekulation. An solchem Platz entstehen dann die Kreditmärkte des Weltwarenhandels und eine Fülle von Momenten verstärkt die Stellung der Kredit-Zahlungs- und Terminmarktszentrale als Mittelpunkt des größten Handels: Der sich dort bildende, über große Länder- und Meeresstrecken arbeitende Geldhandel zieht die Kapitalien an solche Zentralen. Wenn zwischen 1895 und 1913 der englische Privatkont durchschnittlich 0,8% niedriger war als der deutsche, so war das ein wichtiger Kostenvorteil, also ein Standortmoment Londons für den internationalen Warenumschlag. Die weitgehende Stetigkeit dieses Satzes war ein weiterer Anziehungspunkt auch für den tatsächlichen Warenhandel.

Die Standortgestaltung im ältesten Welthandel, die Umschlags-, Transport- und Zahlungszentrale an jenem Ort zusammenzog, hat einer *Dezentralisation der Welthandelsplätze* Platz gemacht. Aber dank der Stärke der Lagerungs-, Schiedsgerichts- und Terminmarkts-Organisation hielt insbesondere London noch wichtige Teilstücke seiner Stellung als Zahlungszentrale unerschüttert fest. In der Nachkriegszeit hat die Arbeitsteilung noch einmal einen seltsamen Fortschritt gemacht. London blieb nicht länger das Kapitalzentrum, dieses ist nach New York gerückt. Die Zahlungsvermittlung blieb aber dennoch weitgehend in der Londoner City. Die alt erarbeitete Technik blieb allein Standortmoment.

Wie im Außenhandel, so im Binnenhandel. Die *Arbeitsteilung zwischen den Märkten* bestimmt zugleich Aufgaben und Standort des zentralen Großhandels. Im Rohstoff- und Lebensmittelhandel der modernen Länder zeigt sich immer deutlicher die Scheidung zwischen Märkten, die hauptsächlich der *Preisbildung* und solchen, die hauptsächlich dem *Warenumschlag* dienen. Wo sich der Terminhandel oder bei Hemmung durch Regierungen irgendeine seiner zahlreichen Ersatzformen herausbildet, da vervielfältigt der Handel die Umsätze, ohne daß darum die Ware am Platz zu sein braucht. Die Zentralbörse zeigt den Preis an, nach ihren Notierungen richten sich die Umschlagsplätze im Lande. Je mehr sich die Preisbildung zentralisiert, um so mehr entstehen bei wachsender Dichte der Bevölkerung, besonders an den großen Mittelpunkten des Verbrauchs, Provinz- und Großmärkte. So sieht man

dann alte Großmärkte von Landes- oder mindestens Provinzbedeutung sich in zahlreiche kleinere zersplittern. So ist von Goldschmidt<sup>3)</sup> plastisch gezeigt worden, wie der Markt des Umschlagsplatzes, besonders Ruhrort, sich in zahlreiche kleinere Märkte des niederrheinischen Industriebezirks zersplittert hat; viele davon nahmen geradezu Börsencharakter an. Münsterberg<sup>4)</sup> hat für Ostdeutschland gezeigt, wie in einem Menschenalter durch die Veränderung der Transporttarife die Märkte und Handelsplätze ein seltsames Wandern zeigen: Danzig wurde durch Änderung des Tarifs aus dem Transithandel mit Baumwolle ausgeschlossen, führte dann mit anderen deutschen Häfen einen richtigen Tarifkampf um den Heringshandel, mit ostdeutschen Binnenstädten einen solchen um den Holztarif. Als die preußisch-hessischen Staffeltarife eingeführt wurden, bedeutete das eine schwere Schädigung von Märkten und Handel des deutschen Ostens überhaupt; zur Entschädigung gab man ihnen die sog. Einfuhrscheine und so in vielen Abwandlungen fort. Die Arbeitsteilung im Baumwollumschlag der Vereinigten Staaten ist so, daß Umschlagsplatz und Handelsplatz im Osten der Vereinigten Staaten sich fast völlig getrennt haben: der Umschlag erfolgt in New Orleans und einigen in seinem Bereich gelegenen Häfen, der Handel viele Hunderte von Kilometern nördlich davon in New York.

Für die Fabrikate haben sich nach dem Schwinden der alten Messen marktähnliche Mittelpunkte um die Mitte des 19. Jahrhunderts wieder gebildet, teils an den Fabrikplätzen zur Ausnutzung besonderer Vertriebszeiten; immer stärker rücken aber die eigentlichen Märkte mehr und mehr an die Mittelpunkte des Personenverkehrs. Die Tuche von Aachen, Kottbus und Spremberg finden ihre marktähnlichen Absatzformen je länger desto mehr in Berlin. Eben dorthin rücken die Baumwollwaren des Rheinlandes aus Württemberg und Sachsen. Die Spitzen von Flandern, die Stickereien von St. Quentin und Cambrai wandern wie die Seide aus Lyon und selbst aus Krefeld den europäischen und zumal den amerikanischen Einkäufern in die großen Ausstellungsräume zu Paris entgegen. Neben diesen dauernden Handelsmittelpunkten gewinnen Muster-messen und Ausstellungen in den Mittelpunkten größten Personenverkehrs wachsende Handelsbedeutung.

Der bewußten Einwirkung sind hier enge Grenzen gesetzt. Gewiß geben Neubildungen von Staaten, staatliche Ein- und Ausfuhrverbote, oder auch entsprechende Zollregelungen neue „Standorts-

momente“. Eines der betrüblichsten sahen wir in Deutschlands Währungsunglück in den besetzten Rheinlanden sich abspielen. Dort durchkreuzte die Entente Deutschlands Bestreben zur Regelung von Währung und Wirtschaft durch Widerstand gegen jede deutsche Maßnahme auf dem Ein- und Ausfuhrgebiet. So insbesondere im Jahre 1919; von Mitte 1921 bis Mitte 1924 schuf sie ein eigenes Einfuhrregime in Deutschlands Westprovinzen. Sie erreichte in der Tat, daß die natürlichen Ein- und Ausfuhrmärkte Deutschlands an der Nordseeküste mehrere Jahre lang niedergehalten wurden, und daß statt dessen an den Grenzen des besetzten deutschen Gebietes neue Märkte für solchen Handel entstanden, der nach deutschem Recht nicht zulässig, nach dem Rechte des besetzten Gebietes erlaubt war. So entstanden Märkte und Börsen in Köln, Düsseldorf, Mainz und selbst in Frankfurt a. M., das innerhalb des deutschen Rechtsgebietes lag, entwickelte sich auf Grund der immerhin dorthin gelangenden Zufuhren ein starker Umschlagshandel, der zum Anfang einer regelmäßigen Mustermesse wurde. Daß sich dagegen dann die alten Marktorte wehren und auch ihrerseits künstlich „Standortsfaktoren“ zu schaffen versuchen, liegt auf der Hand.

Stärker als alle solchen Versuche eines einzelnen Marktortes oder einer Landesregierung entscheiden dennoch über Sein und Nichtsein von Großmärkten und Handelsständen die Tatsachen des Verkehrs und seiner Kosten. Diese bestimmen in den Grenzen, die wir oben zu zeigen versuchten, primär den Standort des Handels und den Grad seiner Arbeitsteilung. Jede große Verkehrsverschiebung bedeutet auch heute noch eine Verschiebung nicht nur des Standortes der Märkte, sondern der ganzen Handelsorganisation der beteiligten Plätze und selbst der Länder. Als man den Suezkanal eröffnete, wurde der Niedergang portugiesischer Handelsplätze besiegelt, zugleich blühte der Handel in den östlichen Häfen des Mittelmeers auf. Die Eröffnung des Panama-Kanals brachte ähnliche Verschiebungen für Zentralamerika und ein ungemein starkes Aufblühen der reichen Weststaaten der Vereinigten Staaten und ihrer Häfen.

Die allgemeine Entwicklungslinie des Standortes für den Handel versuchten wir oben zu zeigen. Im einzelnen lassen sie sich nicht etwa rechnerisch endgültig ermitteln; mehr noch als für andere Wirtschaftszweige erfordert hier die Praxis die schärfste Beobachtung der Entwicklungstendenz. Der größte Kostenvorteil des kaufmännischen Betriebes, also das größte Standortsmoment für den Einzelbetrieb, liegt hier in der frühesten und genauesten Anpassung von Betriebslage und Betriebsform an die erkennbare Entwicklungstendenz im einzelnen Handelszweige.

<sup>3)</sup> Goldschmidt, Die Entwicklung des Getreidehandels im rheinisch-westfälischen Industriegebiet. Dortmund 1913.

<sup>4)</sup> Münsterberg, Wandlungen im Handel. Lissa 1914.

# Kleinstaaterie sogar bei den Gerichtskosten

Von Rechtsanwält Dr. Hugo Solbrig, Berlin

*Die Gebühren für die Eintragung von finanziellen Transaktionen in das Handelsregister sind in den verschiedenen deutschen Ländern von ganz verschiedener Höhe, unerträglich hoch vor allem in Preußen. Das legt eine Sitzverlegung von Aktiengesellschaften in die Länder mit den niedrigsten Sätzen nahe. Eine Ermäßigung dieser Gebühren, die schon mehr eine Sondersteuer darstellen, ist dringend notwendig.*

Nach Meldungen in der Presse planen einige große Aktiengesellschaften ihren Sitz von Preußen nach anderen deutschen Ländern zu verlegen, weil in Preußen die Gerichtskosten für die Handelsregister-sachen ganz anomal hoch seien und das Preußische Justizministerium sich weigere, einer Ermäßigung der Gebühren auf die Sätze anderer deutscher Länder zuzustimmen.

Diese Vorgänge lenken wieder einmal die Aufmerksamkeit auf einen Zustand, der in der Tat als befremdlich und abänderungsbedürftig bezeichnet werden muß. Während in der streitigen Gerichtsbarkeit die Gebühren im ganzen Deutschen Reiche gleich hoch und von Reichs wegen geregelt sind, klaffen zwischen den landesrechtlich geregelten Gebühren in der freiwilligen Gerichtsbarkeit sehr erhebliche Gegensätze. Dabei handelt es sich nicht um Belanglosigkeiten, sondern um Rechtsgebiete, die für die Wirtschaft von nicht geringerer Bedeutung sind als das Prozeßwesen, nämlich insbesondere um die Gebühren für das Handelsregister und das Grundbuch. Das Reichsfinanzministerium hat der Begründung des Steuermilderungsgesetzes im vergangenen März eine Übersicht der Gebühren der größten deutschen Länder beigegeben (Drucksachen des Reichstages Nr. 1992 für 1924/1926), in welcher an drei Beispielen die Verschiedenartigkeit der Gebühren für die Eintragung eines Fusionsbeschlusses im Handelsregister und für die Umschreibung der Grundstücke im Grundbuch durchgerechnet ist. Bei einem Objekt von 1 Million RM. schwanken die Gerichtsgebühren für die Eintragung zwischen 520 RM. (Bayern), 1240 RM. (Preußen) und 6250 RM. (Sachsen); bei einem Objekt von 10 Millionen RM. zwischen 1000 RM. (Hessen), 12 040 RM. (Preußen) und 62 500 RM. (Sachsen); bei einem Objekt von 100 Millionen RM. zwischen 1500 RM. (Hessen), 20 000 RM. (Bayern), rund 120 000 RM. (Preußen) und 625 000 RM. (Sachsen) (dazwischen eine Reihe von anderen Ländern in wechselnden Variationen); die Unterschiede für die Umschreibung im Grundbuche sind annähernd die gleichen. (Sachsen hat inzwischen gegenüber dem dieser Übersicht zugrunde gelegten Stande vom 1. Februar 1926 eine nicht unerhebliche Senkung seiner Gebühren durchgeführt, aber die Spannen bleiben auch so noch groß genug.)

Am stärksten treten die Unterschiede da hervor, wo es sich um große Objekte handelt, weil bei einer Reihe von größeren Ländern (insbesondere Bayern) Maximalsätze bestehen, während andere Länder

(insbesondere auch Preußen) die Gebühren ohne solche Höchstgrenze nach dem Objekt berechnen. So ergibt sich in der Tat das merkwürdige Bild, daß eine Kapitalerhöhung größeren Ausmaßes, wie sie bei den heutigen Rationalisierungszusammenfassungen nicht selten ist, allein an Gebühren für die Eintragung im Handelsregister in Preußen mit dem zwei- und dreifachen, ja bei großen Objekten mit dem zwölf- und mehrfachen belastet ist wie in Bayern oder gar in Württemberg und Hessen, wo die Höchstgrenze auf 1500 RM. festgesetzt ist. Es wäre nicht verwunderlich, wenn dieser Zustand hier und da den Gedanken aufkommen ließe, den juristischen Sitz von Kapitalgesellschaften in solche Länder zu verlegen, die bezüglich der Gebühren entgegenkommen.

Wie sehr dieser unerfreuliche Zustand geeignet ist, das Ansehen des Staates zu beeinträchtigen, liegt auf der Hand. Es ist nicht erträglich, wenn im einheitlichen deutschen Rechtsgebiete für die Ausübung der gleichen staatlichen Funktionen durch dieselben Behörden derart verschiedene Gebühren erhoben werden, und es ist dringend erwünscht, diese Ungleichheit einigermaßen auszugleichen. Es dürfte auch nicht zweifelhaft sein, daß der richtige Weg hierzu eine Senkung der unverhältnismäßig hohen Sätze ist. Denn die Abgaben stellen ja nicht die unter Abwägung aller Interessen festgesetzten Steuern für derartige Transaktionen dar, sondern sollen lediglich eine Entschädigung für die Entfaltung einer behördlichen Tätigkeit sein und können daher nicht in einem Mißverhältnis zu dem Umfang dieser Tätigkeit stehen, die in Preußen nicht größer ist als in anderen Ländern. Man ist versucht zu glauben, daß die alte finanzwissenschaftliche Unterscheidung zwischen Steuern und Gebühren in dieser Hinsicht noch unter dem Trümmerrest der Inflationsjahre begraben liegt und daß es Zeit ist, sie wieder zum Leben zu erwecken. Es wird in der Wirtschaft gerade als ein besonderer Mißstand empfunden, daß zwar die Steuern für die hier in Betracht kommenden Vorgänge, Kapitalerhöhungen, Zusammenschlüsse usw., seit der Stabilisierung mehrfach mit Rücksicht auf die Wiederaufbaubedürfnisse der Wirtschaft nicht unbeträchtlich gesenkt worden sind, daß aber die gerichtlichen Gebühren zum großen Teil schon seit Jahren (in Preußen z. B. seit dem Dezember 1923) ohne Rücksicht auf die wirtschaftliche Lage stehengeblieben sind, und zwar auf einem Niveau, das noch heute rund viermal so hoch ist als vor dem Kriege.

Besonders auffällig ist das Mißverhältnis zwischen den gerichtlichen Gebühren und den Steuern bei den im Rationalisierungsinteresse erfolgenden zahlreichen Zusammenschlüsse der letzten 1/4 Jahre. Während die Kapitalverkehrssteuer durch das Steuermilderungsgesetz vom März 1926 auf 50 und 25% der normalen (gegen 1924 an sich schon auf fast die Hälfte ermäßigten) Sätze gesenkt ist und die Grunderwerbsteuer eine noch stärkere Ermäßigung erfahren mußte, sind die gerichtlichen Gebühren auch in Preußen *unverändert* geblieben, so daß die Gebühr allein für die Handelsregistereintragung des Gründungs- oder Erhöhungsbeschlusses einer Kapitalgesellschaft bisweilen mehr als die Hälfte der gesamten auf der Transaktion liegenden Kapitalverkehrssteuer ausmacht. Hier kann man sich in der Tat kaum dem Eindruck entziehen, daß die

elastische Reichssteuerpolitik Reinholds, die der Wirtschaft die notwendige Rationalisierung *erst ermöglicht hat*, und die für sie wie für den Staat auf lange Sicht zweifellos die bessere und richtigere Politik ist, durch ein allzu ängstliches und rein fiskalisches Festhalten veralteter und starrer Gebührensätze durch eine Reihe von Länderregierungen erheblich gestört wird.

Der *Rechtsausschuß* des Preußischen Landtages hat, wie verlautet, vor wenigen Tagen den zuständigen Ministern im Einzelfalle die Gewährung von *Erleichterungen* empfohlen. Es wäre aber zu wünschen, daß eine endgültige Regelung dieser Gerichtskostenfrage durch eine entsprechende Änderung des preußischen Gerichtskostengesetzes mit möglichster Beschleunigung die für die Wirtschaft notwendige Erleichterung bringt.

## Gesundung der Werften?

Von Dr. Hans E. Priester

*Die deutsche Werftkrise, die ihren Ursprung nicht zuletzt in der starken Übersetzung der deutschen Schiffbauindustrie hat, ist nach der Erledigung des Wiederaufbaus der deutschen Handelsflotte deutlich in Erscheinung getreten. Die Versuche, durch einen Zusammenschluß der gesamten Werftindustrie die Lebensfähigkeit dieses Wirtschaftszweiges wieder herzustellen, sind zwar gescheitert, dagegen sind in letzter Zeit Zusammenschlüsse von größeren einzelnen Werften erfolgt oder in Vorbereitung. Damit ist wohl eine Rationalisierung der beteiligten Werften verbunden, aber noch nicht das Problem der deutschen Werftindustrie gelöst, deren Kapazität noch immer weit über den wirklich ausnutzbaren Rahmen hinausgeht.*

Im Kriege erwartete man in Deutschland infolge der starken Dezimierung der Welthandelsflotte durch den Minen- und U-Bootkrieg und den Verlusten der eigenen Handelsflotte, daß nach Friedensschluß eine stattliche Reihe von Jahren hindurch eine Hochkonjunktur für die Schiffbauindustrie einsetzen würde. Auf Grund dieser Erwägungen und auch infolge der großen Aufträge der Kriegsmarine nahmen die schon bestehenden Werften eine erhebliche Erweiterung ihrer Anlagen vor und erhöhten, um für die kommende Hochkonjunktur auch finanziell gerüstet zu sein, ihre Betriebskapitalien. Während des Krieges fanden schon bei 13 Werften Kapitalserhöhungen von 40,48 Mill. M. auf 72,4 Mill. M. statt. Außerdem wurden noch eine *große Anzahl Werften neu gegründet*. So sind allein während des Krieges 11 neue Werften mit einem Gesamtkapital von zusammen 42,2 Mill. M. entstanden (darunter die bekannte Deutsche Werft A.-G. in Hamburg).

Vor dem Kriege lebte der größte Teil der deutschen Schiffbaustätten von den sehr lukrativen Aufträgen der deutschen *Kriegsmarine*. Im Kriege war die Kriegsmarine sogar fast ihr einziger, allerdings sehr generöser Auftraggeber. Als mit Kriegsende kein Auftrag mehr von dieser Seite erteilt wurde, und die Handelsschifffahrt aus Furcht vor einer

Beschlagnahme ihrer Bauten mit Bestellungen sehr zögerte, lagen die Werften zunächst völlig brach. Erst als besondere Verhandlungen mit der Entente ergaben, daß eine Beschlagnahme nicht in Frage käme, gaben die Reeder ihre Zurückhaltung auf. Mit welcher Intensität die Werften von 1920 an für den *Wiederaufbau der deutschen Handelsflotte* arbeiteten, ergibt sich daraus, daß ihre Belegschaft von 75 000 Köpfen im Jahre 1914, von denen aber weniger als die Hälfte im Handelsschiffbau beschäftigt war, bis zum Jahre 1921 auf 110 000 wuchs. Nachdem das Wiederaufbauprogramm nach dem Reedereiabfindungsvertrag, das den Neubau von einem Drittel Vorkriegstonnage vorsah, 1923 erreicht war, und die letzten Entschädigungsgelder des Reiches zu fließen aufhörten — insgesamt sind für diesen Zweck 706 Mill. Goldmark zur Verfügung gestellt worden —, änderte sich auch das Beschäftigungsbild der Werften. Schon bisher waren die Erträge der Werften aus den *Neubauten* nicht allzu groß gewesen — anders waren die Verhältnisse im *Reparaturgeschäft*, wo Devisen eingenommen werden konnten — weil alle Bauverträge auf Grund des vom Reichsausschuß für den Wiederaufbau der Handelsflotte am 5. Februar 1919 vorgeschriebenen Normalwerkvertrages geschlossen werden mußten. Jetzt

begann die *Krisenperiode des deutschen Schiffbaus*, nachdem im Ausland die Werften schon jahrelang mehr oder minder notleidend geworden waren. Die Regierung stellte deshalb, um der dadurch hervorgerufenen drohenden Arbeitslosigkeit zu steuern, zu niedrigen Zinssätzen im Jahre 1925 einen *Schiffbaukredit* in Höhe von 50 Mill. RM. zur Verfügung, der vor allem von den Großreedereien gern in Anspruch genommen wurde, aber nach der Natur der Dinge eine Überwindung der Krise nicht bringen konnte. Auch das *Auslandsgeschäft* hat sich von den deutschen Werften bisher, von einigen Anläufen abgesehen, noch nicht in größerem Umfange wieder anbahnen lassen. Die Werften mußten, um sich überhaupt eine gewisse Beschäftigung zu sichern, sehr stark gegen einander konkurrieren, wodurch sehr oft Aufträge hereingenommen wurden, die, wie sich während des Baus herausstellte, um 5—10% unter ihren Gestehungskosten lagen. So erklären sich auch die *Verluste* der Reiherstiegwerft und der zum Konzern der Rombacher Hütte gehörenden Howaldtswerke, der Flenderwerft in Lübeck, der Flensburger Schiffsbau-Gesellschaft, der Neptunwerft, der Vulkan-Werke, der Weserwerft, der Seebeck-Werft, der Ottowerft, der Elbeschiffs-Werft A.-G., der Nordseerwerke und der Werft von Janßen & Schmilinsky.

In dieser existenzbedrohenden Situation wurde von der Werftindustrie nach neuen Mitteln und Wegen Ausschau gehalten, um eine durchgreifende Sanierung herbeizuführen. Man verfiel dabei schon im Jahre 1925 auf den Gedanken eines *betriebswirtschaftlichen Zusammenschlusses der gesamten deutschen Werftindustrie* auf dem Wege einer Fusion nach dem Muster des Anilin- oder Montantrusts oder wenigstens eines straff organisierten Kartells. Solche Pläne sind von den mittleren Werften propagiert worden. Das Ziel war, nicht nur in einem *gemeinsamen Konstruktions- und Offertenbüro* die Preisfrage zu regulieren, sondern auch durch *Stillegung* und *Verteilung* der eingehenden Aufträge auf die verbleibenden rationell betriebenen Anlagen eine organisatorische Zusammenfassung zu erzielen. Im Verein Deutscher Schiffswerften wurden diese Pläne, die von den gutbeschäftigten Großwerften, vor allem von Blohm & Voß, lebhaft bekämpft wurden, durchberaten, und am 18. November 1925 wurde mit überwiegender Mehrheit eine Resolution gefaßt, die die Vertrustung ablehnte, da sie den Fortschritt des deutschen Schiffbaues und seine Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt gefährdet würde. Das einzige Heil sei von der *natürlichen Auslese* zu erwarten.

Diese Stellungnahme erscheint an sich nicht unberechtigt, denn die dringend erforderliche *Rationalisierung der Werftindustrie läßt sich nicht in ähnlicher Weise vollziehen, wie die Rationalisierung anderer Gewerbe*, weil in der Werftindustrie besondere Verhältnisse vorliegen, die das nicht gestatten. Die Hauptschwierigkeit liegt darin, daß jedes Schiff ein höchst individuelles Produkt ist, das immer Gegenstand einer Spezialkonstruktion sein muß, die die Wünsche der Reederei mit dem jeweilig tech-

nisch Möglichen zu vereinigen hat. Der Schiffbauingenieur ist aber, und das wird häufig in der Öffentlichkeit übersehen, keineswegs in demselben Maße an mathematische Formeln gebunden wie der Maschinen- oder Elektroingenieur, sondern sehr viele Probleme der Schiffsbau-technik sind nur rein empirisch zu lösen, wobei die *Erfahrung der Bauwerft* eine ausschlaggebende Rolle spielt. Infolgedessen werden von den einzelnen Werften ganz verschiedene Lösungen gestellter Aufgaben herausgebracht, unter denen dann die baulustige Reederei das anscheinend Beste wählen kann. Sobald aber ein zentrales technisches Büro die Konstruktion zu liefern hätte, würde, selbst wenn die tüchtigsten Kräfte dort arbeiten, eine *Verknöcherung* der deutschen Schiffbaukunst eintreten, die die Konkurrenzfähigkeit mit dem Auslande in Frage stellte. Es zeigt sich hier deutlich, wie verschieden das Rationalisierungsproblem durch Trustbildung bei den Werften im Gegensatz zur übrigen Industrie gelagert ist. Denn bei der Industrie ist die unbedingte Voraussetzung zu einer Rationalisierung durch Zusammenschluß, daß die einzelnen Werke untereinander ähnliche Erzeugnisse produzieren, die durch *Normalisierung* und *Typisierung* vereinfacht werden können. Das wäre aber nur dann im Schiffbau möglich, wenn das *Serienschiff* sich restlos durchsetzen würde, was aber praktisch als ausgeschlossen gelten kann. Auch die *Zusammenlegung von Betrieben*, mit der in der Industrie im allgemeinen sehr beträchtliche Ersparnisse verknüpft sind, kommt in der Werftindustrie *kaum in Frage*, da schon die Raumverhältnisse in den wichtigsten Häfen die praktische Durchführung unmöglich machen, ganz abgesehen von den damit verbundenen Schwierigkeiten in der Beschaffung von gelernten Arbeitern. Stilllegungen von Werften entsprechend der Stilllegung von Fabriken sind gleichfalls mit Erfolg nicht vorzunehmen, da hier jede Stilllegung gleichbedeutend ist mit Zerstörung. Man darf nämlich nicht vergessen, daß der Werftorganismus so kompliziert ist, daß Arbeiter und Beamte genau aufeinander eingespielt sein müssen und nur bei ständiger Benutzung der höchste Grad von Betriebsfähigkeit erreicht werden kann. Auch sonst sind die Grenzen für Ersparnisse durch großzügigen horizontalen Zusammenschluß ziemlich eng gesteckt. Gewiß könnte eine Zentrale Ersparnisse beim Materialeinkauf machen, aber schon die rationelle Ausnutzung jedes Betriebes auf Grund der vorhandenen Aufträge von einer einheitlichen Stelle aus, würde an den verschiedenen Hellingslängen der einzelnen Werften scheitern. Ein *gleichmäßiges Verteilen der Neubaufträge* ist also *praktisch nicht durchführbar*. Im Reparaturbetrieb ließen sich allerdings bis zu einem gewissen Grade durch straffe Zusammenarbeit Vorteile erzielen, doch würden diese Vorteile nur dann groß sein, wenn man sich auf die Zusammenfassung der Betriebe in *einem Hafen* beschränkte.

Die Werftindustriellen hatten also nicht Unrecht, wenn sie den Gedanken eines Werfttrustes ablehnten. Neben den technischen Schwierigkeiten, die gegen



einen Werfttrust sprechen, kommen noch mindestens ebenso schwerwiegende Bedenken *tatsächlicher* Art hinzu. Gerade in der Werftindustrie spielt das *persönliche* Moment zwischen Käufer und Verkäufer, d. h. zwischen Werft und Reederei eine ausschlaggebende Rolle. Die Werften, die es dank ihrer Tüchtigkeit und ihren persönlichen Beziehungen verstanden haben, sich zu „Hauswerften“ bestimmter Großreedereien zu entwickeln, können wohl von einer Krise im Schiffbaugewerbe nie so tief getroffen werden wie die anderen. Auch den Reedereien liegt natürlich sehr viel an der selbständigen Existenz ihrer Hauswerften, so daß von dieser Seite eine Unterstützung der Vertrustungspläne nur vereinzelt erfolgte.

Man schien sonach geneigt, von dem großen Schiffbautrust abzulassen und auf die natürliche Auslese zu warten. Die Beschäftigung der deutschen Werften ging inzwischen immer mehr zurück und es sah aus, als wäre der tiefste Punkt der Krise noch lange nicht erreicht. Da setzte *gegen Ende des dritten Vierteljahrs 1926* ein *Umschwung* ein. Die erheblich verbesserte Lage der Reedereien infolge des englischen Kohlenstreiks, die Rivalitäten zwischen den sich entwickelnden Reederei-Großkonzernen und die begründete Hoffnung auf die baldige Freigabe des beschlagnahmten amerikanischen Eigentums brachte zahlreiche neue Schiffbauaufträge. Jetzt schien der Augenblick wenigstens für eine *Teillösung* des Werftproblems gekommen. Nicht aus Kreisen der Werftindustrie, sondern aus den Kreisen der *Banken*, die ja in letzter Zeit eine ganz besondere Aktivität an der Wasserkante entwickelt haben, kam der Anstoß.

Die *Initiative* zu den Transaktionen in der Werftindustrie ging von *Bremen* aus. Besonders der *Norddeutsche Lloyd* stellte ein großzügiges Schiffbauprogramm auf, das geeignet schien, einer ganzen Reihe von Werften lohnende Beschäftigung zu geben. Auf der anderen Seite konnte man mit Sicherheit erwarten, daß auch die anderen Reedereien nicht zurückbleiben würden. Wenn es also gelang, die hochwertigsten Schiffbaubetriebe in einer Hand zusammenzufassen, noch dazu in einer Hand, die in sehr engen Beziehungen zum Lloyd stand, so konnte man sich für diese Werften den *Löwenanteil an den Neubauten* sichern. Dies klar erkannt zu haben, war das Verdienst des dem Lloyd nahestehenden Bankiers *Schroeder* in Bremen, der finanziell mit der Werftindustrie dadurch verbunden war, daß er seiner Zeit die Aktienmajorität der *A.-G. Weser* erworben hatte, um den Streit zwischen Lloyd und Weser aus der Welt zu schaffen. (Vgl. zuletzt Jahrg. II, Nr. 23, S. 724.) Als Gegenleistung war ihm sicherlich für die *A.-G. Weser* die Stellung einer Hauswerft des Lloyd zugesichert worden. Einen bestimmenden Einfluß auf das Vorgehen von Schroeder haben aber wohl außerdem gewisse Vorgänge im Hamburger Hafen gehabt. Der dortige Betrieb des *Vulkan*, der sich 1912 auf Anregung Ballins in Hamburg eine großzügige Zweigniederlassung geschaffen hatte, war zwar schiffbautechnisch sehr auf der Höhe (wenn

sich auch in den Nachkriegsjahren eine starke Desorganisation des Betriebes bemerkbar machte), doch konnte sich diese Werft als preußisches Unternehmen nach dem Kriege in Hamburg nicht mehr behaupten. Alle größeren Aufträge gingen fast ausnahmslos an Blohm & Voß, deren Besitzer auch in den den Reedereien politisch nahestehenden Kreisen eine ausschlaggebende Rolle spielten. Nach Fertigstellung eines 25 000-t-Schwimmdocks für Reparationslieferungen an Frankreich mußte sämtlichen Arbeitern und Angestellten des Vulkan gekündigt werden. Die Verwaltung sah sich daher gezwungen, den Betrieb bestmöglichst zu verwerten, da er für sie nicht mehr lukrativ arbeiten konnte. Sie knüpfte zunächst wegen Verkaufs ihrer Hamburger Niederlassung Verhandlungen mit der *Deutschen Werft* an. Die Deutsche Werft war an sich nicht abgeneigt, auf den Vorschlag einzugehen, da sie über kurz oder lang gezwungen war, ihren Betrieb in Tollerort zu verlegen. Der Hamburgische Staat braucht nämlich das an die Deutsche Werft auf 50 Jahre verpachtete Landstück zwecks Regulierung des Fahrwassers, weil es die Einfahrt in den Kuhwärder Hafen gewissermaßen blockiert und die Ursache dauernder Schiffsunfälle ist, für die der Staat haftbar gemacht wird. Nach dem angeblichen Einspruch eines Großaktionärs, der Guten Hoffnungshütte, gegen die Übernahme der Vulkan-Zweigniederlassung durch die Deutsche Werft war die Bahn für Schroeder frei. Es reizte ihn, diese Werft zu erwerben, nicht nur weil sie über besondere Erfahrung im Turbinenbau verfügte, und infolgedessen eine wertvolle Ergänzung zur Weserwerft bildete, sondern weit mehr noch weil ihm der Erwerb die Möglichkeit bot, die zahlreichen, Hamburg anlaufenden Bremer Schiffe in einem bremischen Betriebe reparieren zu können. Schnell entschlossen griff er zu und entwickelte den Plan eines *Nordseewerft-Trusts*, dem nicht nur die maßgebenden Bremer Firmen, sondern auch die Hamburger Firmen angehören sollten. In Bremen hat er nur die *Tecklenborgwerft*, die sich ja technisch große Verdienste erworben hat, mit der *A.-G. Weser* zusammenbringen können, dagegen hat der Bremer Vulkan (Thyssen) einen Anschluß bisher abgelehnt. Schroeder verhandelte dann mit der Deutschen Werft in Hamburg wegen Einbeziehung in diese Werftenkombination, wobei er ihr die Vulkanwerft als Ersatz für Tollerort zur Verfügung stellen wollte — allerdings um den Preis der Aufgabe ihrer Selbständigkeit. Auch das scheint vorläufig abgelehnt worden zu sein, nicht zuletzt aus rein hamburgischen Gründen, weil man nämlich das Vordringen Bremens in das ureigene Gebiet Hamburgs, den Hafen, als eine unerhörte Schädigung ansehen zu müssen glaubte.

So ist vorläufig von dem propagierten Nordseewerft-Trust nur der Dreibund *A.-G. Weser*, *Tecklenborg* und *Vulkan* zustande gekommen. Die *A.-G. Weser* hat die beiden anderen Werften aufgenommen und zu diesem Zweck, nachdem sich andere Finan-

zierungsmöglichkeiten nicht als gangbar erwiesen haben, eine *Erhöhung ihres Grundkapitals von 7½ Mill. auf 20 Mill. RM.* vorgenommen, unter gleichzeitiger Änderung der Firma in *Deutsche Schiffs- und Maschinenbau-A.-G.* Von den neuen Aktien dienen 3,3 Mill. RM. zur Erfüllung des Vertrags mit den Vulkanwerken, 6,12 Mill. RM. zur Erfüllung des Fusionsvertrages mit Tecklenborg. An die Tecklenborg-Aktionäre wird außerdem für je 340 PM. Nennwert ihrer Aktien eine Barzahlung von 20 RM. geleistet, den Vulkanwerften außer den Aktien eine Barzahlung von 1,5 Mill. RM. gewährt. Die Kapitalisierung der Deutschen Schiffs- und Maschinenbau-A.-G. ist also recht hoch, vor allem, wenn man berücksichtigt, daß die Weserwerft das vorjährige Geschäftsjahr mit einem Verlust von annähernd 7 Mill. RM. abgeschlossen hat, zu dessen Deckung damals das Aktienkapital zusammengelegt und wieder erhöht werden mußte. Es scheint zweifelhaft, ob man bei der Kapitalisierung der Bremer Werftgruppe genügend darauf Bedacht genommen hat, daß man nicht einfach die Kapitalien aufaddieren und die Schulden mechanisch zusammenwerfen darf, wenn man wirklich eine Stärkung der Finanzkraft durch den Zusammenschluß herbeiführen will. Die Lehren des Daimler-Benz-Falles hätten hier eigentlich zu denken geben müssen.

Die *Rationalisierung* der Betriebe läßt sich in diesem kleinen Rahmen vielleicht durchführen, vor allem im Hinblick auf die Vereinfachung des Einkaufs und der Auftragswerbung, der Verbilligung der Unkosten usw. Trotzdem dürfte noch sehr viel zu tun übrig bleiben, um die teilweise sehr mangelhafte Innenorganisation dieses Werfttrustes rationell auszugestalten (Transportwesen!). Das Ziel, das sich Schroeder offenbar gesteckt hat, einen möglichst großen Anteil an den zu vergebenden Neubauten für seine Gruppe zu reservieren, hat er dank der Unterstützung des Lloyd erreicht. Die Bremer Großreederei hat keine Bedenken getragen, ihren 46 000-t-Neubau der auf dem Gebiet des Großschiffbaus völlig unerfahrenen Weser-Werft zu übertragen, wobei die Turbinen von der Vulkanwerft in Hamburg gebaut werden sollen. (Der andere Riesendampfer des Lloyd ist allerdings der Firma Blohm & Voß überwiesen worden, die ja auf dem Gebiet des Großschiffbaus besonders kompetent ist.) Im ganzen verfügt die Bremer Gruppe über einen Schiffbaubestand von etwa 120 000 Br.-Reg.-To. bei einem Gesamtauftragsbestand der deutschen Werften von 450 000 Br.-Reg.-To.

Das Vordringen Bremens nach Hamburg hat schließlich auch die Konzentrationsbestrebungen im *Hamburger Schiffbau* neu angeregt. Sie haben zu einem *Gegenschlag* ausgeholt, von dem im Augenblick noch nicht feststeht, zu welchem endgültigen Ergebnis er kommen wird. Die Bewegung ging aus von der *Deutschen Werft*, die, wie oben ausgeführt, nach einem Ersatz für ihren Tollerorter Betrieb sucht. Nachdem die Übernahme der Vulkanwerft gescheitert war, kam man ganz von selbst auf den

Gedanken, die *Reiherstiegwerft* (Wetzel & Freitag) als Kompensationsobjekt zu benutzen. Die Reiherstiegwerft ist ja vor allem für Reparaturzwecke ausnehmend günstig gelegen. Die Maschinenbauhalle, die seinerzeit an den Holländer Wilton verkauft worden war, ist inzwischen wieder aufgebaut worden. Dadurch, daß das große Schwimmdock gleichfalls nach Holland verkauft wurde, ist für die jetzt vor Tollerort liegenden Schwimmdocks der Deutschen Werft Platz geworden. Die Möglichkeit einer Arbeitsgemeinschaft Deutsche Werft-Reiherstieg liegt daher sehr nahe und wird im Augenblick auch eifrig ventiliert. Möglicherweise wird sich die Werft *Janßen & Schmilinsky* dem Vorgehen der Deutschen Werft anschließen, da sie auch auf Tollerort liegt. Sicher ist, daß diese Pläne vom *Hamburger Staat* unterstützt und getragen werden, weil ihm sehr viel daran liegt, Tollerort wieder freizubekommen.

Dadurch, daß Reiherstieg (Wetzel & Freitag) mit Blohm & Voß eine Dockgemeinschaft laufen hat, besteht natürlich die Möglichkeit, im Wege eines *Gentleman-Agreements* auch gewisse Abreden mit der sonst unnahbaren Werft von Blohm & Voß zu treffen. Überhaupt sind augenblicklich in Hamburg Bestrebungen vorhanden, daß Dockgeschäft zu *rationalisieren*. Schon jetzt besteht bekanntlich ein einheitlicher Docktarif für ganz Hamburg. An dieser speziellen Abrede sollen aber nur die *rein* hamburgischen Werften beteiligt sein. Daraus geht schon hervor, welche Einstellung die Hamburger zu dem Bremer Eindringling haben.

Symptomatisch sind in dieser Beziehung auch die Vorgänge bei der Vergebung von Neubauten der deutschen Großreedereien. Der *Norddeutsche Lloyd* hat vor allem seine Hauswerft, als die man die Bremer Gruppe wohl bezeichnen kann, berücksichtigt, außerdem die Frerichswerft, an der er finanziell interessiert ist, und die Schichau-Werft in Danzig. Die Hapag, die ja gleichfalls ein stattliches Neubauprogramm als Antwort auf die Rüstung des Norddeutschen Lloyd herausgebracht hat, und zwar bezeichnenderweise nur *Frachtdampfer* von nicht allzu großen Ausmaßen, hat drei Schiffe der Deutschen Werft überschrieben, ohne sich, wie früher, vorher bei Tecklenborg und Weser Kostenanschläge machen zu lassen, zwei dem Bremer Vulkan, eins Schichau und zwei der Flensburger Schiffsbau-Gesellschaft, also nur Gesellschaften, die vollkommen unabhängig von der Schroedergruppe sind. Nie ist der Gegensatz zwischen Hamburg und Bremen, das heißt zwischen Hapag und Lloyd schärfer betont worden, als bei dieser Gelegenheit. Ob diese Rivalität im Interesse der deutschen Schifffahrt und des deutschen Schiffbau liegt, möchten wir jedoch bezweifeln. Von einer Zusammenschlußbewegung der *Ostseewerften* ist bisher nichts bekanntgeworden. In *Stettin* haben zwar hinter den Kulissen hier und da Pourparlers stattgefunden, die aber zu keinem greifbaren Ergebnis geführt haben. Die Wahrscheinlichkeit, daß es zu einer solchen Gruppenbildung kommt, ist nicht sehr

groß, da Nüsche & Co., Stettiner Oderwerke und Ostseewerft gegen einen Zusammenschluß sind.

Zusammenfassend läßt sich also feststellen, daß der bereits erfolgte teilweise Zusammenschluß der Nordseewerften eine *teilweise* Rationalisierung der Schiffbauindustrie zu ermöglichen scheint, wobei die Großen auf Kosten der Kleinen von der augenblicklichen Neubaukonjunktur profitieren werden. Eine definitive Lösung der *deutschen Werft-Krise* ist damit aber nicht erreicht, denn solange die *Werftkapazität* (1 Mili. To.) auch in der gegenwärtigen günstigen Periode *nur zur Hälfte*

*ausgenutzt* wird, kann von einer wirklichen Gesundung der Schiffbauindustrie nicht gesprochen werden. Im übrigen darf nicht vergessen werden, daß es mehr als fraglich sein dürfte, ob die deutschen Reedereien nach Ablieferung der jetzt bestellten Bauten weitere Aufträge in derselben Höhe erteilen. Das hängt nicht zuletzt von der Konjunktur der Weltschiffahrt ab, die man vorläufig noch nicht beurteilen kann. Eine optimistische Beurteilung der Zukunft der gesamten deutschen Werftindustrie erscheint uns aber, so wie die Dinge im Augenblick liegen, kaum gerechtfertigt.

## Die Probleme der Woche

### Normaler Bankdiskont

Als wir in der letzten Woche in der Glosse „Die Zukunft des Geldmarkts“ die Möglichkeit und Berechtigung einer Diskontherabsetzung erörterten, wußten wir nicht, daß unmittelbar nach der Drucklegung die Entscheidung der Reichsbank fallen sollte, die in der Tat in der allgemein angenommenen Richtung gegangen ist und in einer Herabsetzung des Reichsbankdiskonts *von 6 auf 5 Prozent*, also auf einen Satz, den man auch in der Vorkriegszeit als nicht ungewöhnlich hoch empfunden hätte, bestanden hat. Einer ausführlichen Erörterung der Gründe der Diskontherabsetzung bedarf es an dieser Stelle nicht mehr, die Reichsbank hatte so lange mit der Herabsetzung gezögert und sie mit solcher Bestimmtheit für Anfang Januar in Aussicht gestellt, daß nur ungewöhnliche Änderungen am Geldmarkt sie zu einem Verzicht auf die Ermäßigung hätten bewegen können. Nun war aber die seit ultimo November bestehende Anspannung am Geldmarkt am Anfang Januar einer ungewöhnlichen Flüssigkeit gewichen, und wenn es auch fraglich sein mag, ob dieser Flüssigkeit dieselbe Dauer zuzusprechen ist, die den Geldmarkt des Jahres 1926 auszeichnete, so ist es doch begreiflich, daß die Reichsbank keine Neigung mehr hatte, diese Frage weiter experimentell durch Beharren auf dem hohen Satz von 6 Prozent zu prüfen, bei dem sie Gefahr lief, wenigstens zeitweise ganz aus dem Wechseldiskontgeschäft herausgedrängt zu werden. Immerhin gehörte ein gewisser Mut dazu, statt *nur auf 5½ Prozent*, wie wir vorschlugen, *sogleich auf 5 Prozent* herunterzugehen. Denn der Satz der Bank von England ist immer noch 5 Prozent, und wenn die Reichsbank nicht etwa sichere Nachrichten von einer bevorstehenden — an sich im Januar jedes Jahres üblichen — Ermäßigung des englischen Banksatzes besitzt, so muß sie nun damit rechnen, daß der *Zustrom kurzfristigen ausländischen Kapitals* nach Deutschland, der im Dezember nach einer mehrmonatlichen Pause wieder eingesetzt hat, *aufhört*. Aber vielleicht war dies gerade ihre *Absicht*: man kennt die Abneigung des Reichsbankpräsidenten gegen Auslandsanleihen, und da der Deckungsfonds der Reichsbank an Gold und Devisen im Jahre 1926 immer mehr angeschwollen ist, so mag die Reichsbank auch dem Abfluß kurzfristigen

ausländischen Kapitals, dem die deutschen Zinssätze nicht mehr verlockend erscheinen, und selbst einem *Goldabfluß* mit einer gewissen Ruhe entgegensehen. Immerhin ist es denkbar, daß dieser Goldabfluß einen etwas größeren Umfang annimmt, als man bisher erwartet hat (es sei denn, daß die ausländischen Zinssätze doch noch erheblich unter den jetzigen deutschen Banksatz gesenkt werden). Denn unzweifelhaft wird eine so starke Diskontermäßigung eine allgemeine Vergrößerung des Kreditvolumens hervorrufen — ist sie doch maßgebend für das *allgemeine* Niveau der deutschen Bankkonditionen. Obwohl die Reichsbank diesmal ausnahmsweise den Lombardsatz nicht parallel mit dem Diskontsatz herabgesetzt hat, sondern ihn bei 7 Prozent belassen hat, um die Banken bei Ultimo zur Geldbeschaffung durch Einreichung von Wechseln statt durch neue *kurzfristige* Lombardierung von Wertpapieren oder Wechseln zu bewegen, so haben sich doch die privaten Banken unter dem Druck der öffentlichen Meinung dazu entschlossen, ihre Debetzinsen um ein volles Prozent herabzusetzen, so daß jetzt Kontokorrentkredit 6 Prozent Zinsen (nebst 2 Prozent Kreditprovision) kostet. Diese Herabsetzung der Kontokorrentbedingungen — die gleichzeitig eine Verringerung der *Zinsspanne* um ½ Prozent bedeutet, da die Banken die Aktivzinsen für täglich fällige Guthaben nur um ½ Prozent heruntergesetzt haben — muß eine Erweiterung der Kreditnachfrage zur Folge haben, und die Banken können ihr natürlich um so leichter entsprechen, als sie ihrerseits jederzeit durch Rediskontierung von Wechseln aus ihrem reichlich gefüllten Portefeuille zu 5 Prozent sich Bargeld bei der Reichsbank verschaffen können. Sowohl das Kreditvolumen der privaten Banken wie die Menge des zirkulierenden Reichsbankgeldes wird also eine Vergrößerung erfahren, und wenn wir auch angesichts der steigenden Warenproduktion der deutschen Wirtschaft dies als *bis zu einem gewissen Grade* unbedenklich erachteten, so bleibt doch fraglich, ob sich die Vermehrung bei einer so starken Ermäßigung der Bankkonditionen in den Grenzen halten wird, die notwendig innegehalten werden müssen, um eine Preissteigerung und eine Verschlechterung der deutschen Handelsbilanz zu vermeiden. Aus diesem Grunde befürworteten wir eine *vorsichtige* Ermäßigung zunächst um ½ Prozent, um die Wirkung der

Zinssenkung auf Geld- und Kreditmengen, sowie die Preise und die Handelsbilanz auszuprobieren. Wir konnten dabei davon ausgehen, daß auch an dem entspannten Geldmarkt die mit dem Reichsbankdiskont vergleichbaren Sätze höher als 5 Prozent waren, so daß die Ermäßigung des Bankdiskonts auf 5 Prozent nicht nur eine *Anpassung* an die Geldmarktsätze, sondern *deren Ermäßigung* bedeutet, was zu einem verstärkten Angebot von Diskonten auf dem Geldmarkt führt und indirekt mit einer verstärkten Beanspruchung der Reichsbank verbunden ist. Wenn die Reichsbank in diesem Punkte *kühner* gewesen ist, so wird sie sich auch nicht wundern dürfen, wenn sich im Endeffekt eine Verschlechterung der Handelsbilanz zeigt und ein Goldabfluß ihren Deckungsfonds — niemand weiß, wie weit — verringert. Man muß sich nämlich klar machen, daß nicht nur der Zufluß kurzfristigen Auslandskapitals stocken wird, sondern daß auch *langfristige* Auslandsanleihen selten werden werden. Die Ermäßigung der deutschen Kontokorrent-Konditionen veranlaßt ja eine stärkere Beanspruchung des laufenden Bankkredits und damit zunächst eine geringere Beanspruchung des *Emissionsmarktes*, auf dem andererseits durch die Schöpfung zusätzlichen Reichsbankgeldes wenigstens vorübergehend das Angebot an Geldkapital vergrößert wird. Es ist also sehr wahrscheinlich, daß sich auf dem deutschen Kapitalmarkt der *6prozentige Typ* für erstklassige, langfristige Anlagen endgültig durchsetzen wird, ja, daß diese bald auf *Pari* gehen werden, und 6 Prozent ist ein Zinsfuß, der für das ausländische Kapital nur in seltenen Fällen — wenn es sich um Schuldner von internationalem Ruf handelt — Reiz besitzt. Man wird mit einiger Spannung die Entwicklung der deutschen Handels- und Zahlungsbilanz *in einem Jahr ohne Auslandskredite* verfolgen dürfen.

---

#### Das sozialdemokratische Agrarprogramm

---

Die sozialdemokratische Partei befand sich, als sie ihr neues Agrarprogramm ausarbeitete, in einem eigentümlichen *Dilemma*, dessen Spuren in der endgültigen Fassung des Programms noch sichtbar sind. Innerhalb der marxistischen Theorie war die Lehre von der *Überlegenheit des Großbetriebes* auch in der Landwirtschaft trotz aller Kritik des rechten revisionistischen Flügels nie verschwunden; und sie konnte sich den Anhängern des Kleinbetriebes gegenüber darauf berufen, daß alle ihre Argumente von der schwierigen Verwendung von Maschinen in der Landwirtschaft usw. niemals ein eindeutig *quantitatives* Ergebnis gestatteten. Die Kriegszeit hatte noch dazu gewisse ernährungspolitische Vorteile des Großbetriebes sichtbar gemacht: schon *vor* dem Kriege hatte man dem Großbetrieb den Vorzug für die Getreideproduktion, dem Kleinbetrieb den Vorzug für die Viehzucht, die Gemüseerzeugung usw. zu geben versucht; und nun *während* des Krieges wurde deutlich, daß der Großbetrieb in viel stärkerem Maße als der Kleinbetrieb in der Lage war, erhebliche Teile seiner Produktion zur Ernährung der *städtischen* Bevölkerung abzugeben. Nichtsdestoweniger konnten sich auch die Anhänger des Großbetriebes innerhalb der sozialdemokratischen Partei der Notwendigkeit einer Siedlungspolitik nicht

völlig entziehen; einmal verfehlen gewisse politische Argumente auf sie des Eindrucks nicht: der Versuch, durch eine energische Siedlungspolitik die politische Übermacht des im allgemeinen deutsch-national eingestellten Großgrundbesitzes in Ostelbien zu brechen, war allzu verlockend. Und es kam noch das *sozialpolitisch* bedeutsame Argument hinzu, daß vielleicht, wenn auch langsam, auf dem Wege der Siedlung ein Teil der *Arbeitslosenarmee* oder wenigstens ein erheblicher Teil des *Bevölkerungszuwachses* auf dem Land in produktiver Arbeit untergebracht werden kann. (Ist doch die Siedlung diejenige Form der Arbeitsbeschaffung, bei der mit relativ wenig Kapital dauernd relativ viel Arbeitskräfte beschäftigt werden können und noch dazu fast völlig ohne die erheblichen Einbußen an Produktivität oder Rentabilität, die sonst für alle anderen Notstandsaktionen charakteristisch sind.) — Als *Ausweg* aus diesem Dilemma schlägt die S. P. D. vor, alle diejenigen Großbetriebe zu Siedlungszwecken heranzuziehen, die den Charakter von Latifundien besitzen, nämlich diejenigen, die über mehr als 3000 Morgen Land verfügen. Angesichts der Langsamkeit, mit der das Siedlungswerk in Deutschland teils wegen Kapitalmangels, teils wegen Mangel an Siedlern, teils wegen der Schwerfälligkeit der Behörden vor sich geht, kann die S. P. D. in der Tat hoffen, daß auch bei der von ihr vorgeschlagenen Beschränkung der Enteignung des Großgrundbesitzes auf lange Zeit hinaus genug Land für Siedlungszwecke beschafft werden kann. — An dem übrigen Agrarprogramm interessieren weniger die Punkte, die es mit dem Programm vieler anderer Parteien gemeinsam hat, und die grundsätzlich wenigstens von fast allen Seiten gebilligt werden, also die Forderung einer organisierten landwirtschaftlichen Betriebsberatung, eines Ausbaues des landwirtschaftlichen Schulwesens, einer Verbesserung der Lage der Landarbeiter (oder einer Bekämpfung der städtischen Bodenspekulation durch großzügige Landkäufe der Gemeinde, für die freilich heute vielfach die Mittel fehlen werden.) Von Wichtigkeit sind nur zwei andere Vorschläge, die speziell *sozialistische* Färbung zeigen: einmal die geforderte öffentliche Kontrolle der Erzeugung und des Vertriebes „der landwirtschaftlichen Produktionsmittel“, eine etwas vage und unklare Forderung, die auch wohl in erster Linie auf die Kontrolle der Produktion des künstlichen Düngers, insbesondere des Stickstoffs, abzielt, bei dem fraglos die Erzeuger, wenigstens nach allem, was man hört, die I. G. Farbenindustrie bei der Produktion des Luftstickstoffs nach dem Haber-Bosch-Verfahren, Reingewinne von 60—80% erzielt. (Diese Angaben erscheinen allerdings unwahrscheinlich hoch, würden sie doch bei einer Produktion von 250 000 t und einem Preise von ca. 1 M. je kg einen Reingewinn von 100 Mill. ergeben!) — Die wichtigste Forderung des Programms ist schließlich die einer Einführung eines Getreidemonopols, durch das die bisherige Schutzzollpolitik ersetzt und den Landwirten stabile Getreidepreise garantiert werden sollen. „Die Monopolverwaltung soll berechtigt sein, ausländisches Getreide zollfrei einzuführen, sie soll verpflichtet sein, auch inländisches Getreide zu erwerben, soweit dies zur Sicherung der inländischen Erntebewegung und zur Stabilisierung der Getreidepreise erforderlich ist. Während also heute der Ge-

treidezoll auch dann wirksam ist und den Inlandspreis gegenüber dem Weltmarktpreis erhöht, auch wenn dieser hoch genug ist, um die Kosten des deutschen Getreideproduzenten zu decken, könnte das Getreidemonopol in einem solchen Falle das Getreide zu den Weltmarktsätzen an den Konsumenten abgeben. — Mit solch kurzen Bemerkungen soll natürlich nicht endgültig zugunsten der Forderung des Getreidemonopols Stellung genommen werden, (die vor 25 Jahren einmal ein Programmpunkt der konservativen Partei war!); von den übrigen großen technischen und organisatorischen Schwierigkeiten ganz abgesehen. (Durch die Monopolverwaltung würde die Notwendigkeit, aus den nordostdeutschen Gebieten Getreide zu Weltmarktpreisen — d. h. im allgemeinen *Verlustpreisen* — auszuführen, und gleichzeitig im Nord- und Südwesten Getreide einzuführen, vor recht schwierige Aufgaben spekulativer Natur gestellt werden.) Immerhin darf angesichts des offenkundigen Versagens der deutschen Agrarzoll-Politik dieser neue Reformvorschlag nicht ohne sorgfältige Diskussion abgelehnt werden.

#### Ein Wohnungsbauprogramm der Hypothekenbanken

Nach endlosen Diskussionen in der Fachpresse und vielen mehr oder minder klar umrissenen Plänen der öffentlichen Stellen, sind jetzt erstmalig die privaten Bodenkreditanstalten mit einem positiven Programm an die Öffentlichkeit getreten, das Dr. Weidemann von der *Westdeutschen Bodenkreditanstalt* in Nr. 7 des „Bank-Archiv“ darlegt. Nach einer Kritik der Hauszinssteuer, deren Beseitigung aber nicht verlangt wird, fordert Dr. Weidemann in diesem Aufsatz, daß die Finanzierung der Wohnungsneubauten in die Hände der Realkredit-Institute gelegt werde. Die privaten Bodenkreditanstalten haben, wie die Ermittlungen des Instituts für Konjunkturforschung dargetan haben, an der Finanzierung des Wohnungsneubaus im Gegensatz zur Vorkriegszeit einen verhältnismäßig geringen Anteil gehabt. Der flotte Absatz ihrer Pfandbriefe beweist jedoch, daß die Schwierigkeiten der Kapitalbeschaffung nicht die Ursache gewesen sein können. Es ist auch darauf hingewiesen worden, daß die Nachfrage nach Wohnungsbauhypotheken bei den Hypothekenbanken nicht allzu groß gewesen ist. Das liegt in erster Linie an der Höhe der Zinsbedingungen. Zu ihrer Milderung verlangt nun Weidemann eine Minderung des Bankrisikos derart, daß der Staat für 60% der durch eine Hypothekenbank gewährten Baugeldsumme die *Garantie* übernimmt, wenn möglich jedoch überdies Hauszinssteuer- oder Anleihegelder zum Erwerb dieser Pfandbriefe bereitstellt; der Absatz der Papiere soll durch Befreiung von der Kapitalertragssteuer und durch Gewährung der Reichsmündelsicherheit erleichtert werden. Der Rest der Baugeldsumme, also 40% oder weniger, soll *von der Kommune garantiert* werden, und zwar so, daß in dieser Höhe Kommunal-Obligationen auszugeben wären; diese Beträge sollen zuerst, ratenweise nach dem Fortschreiten des Bauvorhabens, als Baugeldhypotheken gewährt werden, bis der Bau für eine Pfandbriefhypothek reif ist und das Realkreditinstitut auf diese kommunale Bürgschaft verzichten kann. Bei so weitgehenden öffentlichen Garantien glaubt Dr. Weidemann eine gewisse Milderung der

Zinsbedingungen erreichen zu können, die er aber selbst für so ungenügend hält, daß er einem Rückgriff auf *Hauszinssteuermittel* zwecks *Zinsverbilligung* das Wort redet. — Was ist mit diesen Vorschlägen geleistet? Um der nach Ansicht des Verfassers unerwünschten Inanspruchnahme von öffentlichen Geldquellen, als „*Hauszinssteuer, Sparkassen oder anderen öffentlichen Kassen*“, ein Ende zu machen, fordert er weitestgehende öffentliche Garantien für die privaten Institute, welche dem *Kleinwohnungsbau* (um diesen handelt es sich aber!) schon immer sehr fern gestanden haben und auf diesem Gebiet durchaus nicht die größere wirtschaftliche Erfahrung besitzen, die der Verfasser für sie in Anspruch nimmt. Die verlangten Staatsgarantien können diesen Tatbestand nicht bessern, dem Staat aber zugegebenermaßen Verlust bringen. Die Hypothekenkosten vermag solche Garantie aber nicht zu mindern, da die Pfandbriefkosten guter Hypothekenbanken lediglich von der Gestaltung des Geldmarktes abhängen. Gegen Weidemanns komplizierte Pläne spricht aber noch ein anderer Gesichtspunkt, den er sorgfältig umgeht. Zugegeben, daß Besteuerung nicht die ideale Form der Kapitalbildung darstellt, und „öffentliche Kassen“ mit an sich ganz anderer als wirtschaftlicher Zweckbestimmung keine geeigneten Geldgeber für Bauzwecke sind, so erscheint es doch nicht angebracht, die auf dem Gebiet des Kleinwohnungsbaus seit Jahrzehnten erfolgreich tätigen *Sparkassen* in diese Gesellschaft zu bringen, nur weil sie öffentlich-rechtliche Institute sind. Die Sparkassen, die nächst dem Hauszinssteueraufkommen 1925/26 den überragenden Anteil der Wohnungsbaugelder stellten, sind nicht nur die geeigneten Institute für die Finanzierung des Kleinwohnungsbaus, weil sie (wie von allen Seiten ständig gefordert wird) ihre langfristigen Einlagen in langfristigen Hypotheken anlegen sollen, sondern auch, weil sie als aktive Förderer des *Bausparwesens* die spontane Kapitalbildung für Wohnungsbauzwecke viel besser in Gang bringen können als die privaten Institute, die einer derartigen Arbeitsweise ganz fern stehen. Davon abgesehen, arbeiten diese Institute auch *billiger*, als die privaten Hypothekenbanken nach dem Weidemannschen Plane tun würden: statt der fünf verteuernenden Zwischenglieder: Bauherr, Hypothekenbank, Kommune, Staat und Pfandbriefgläubiger wickelt sich bei der Sparkasse das Geschäft lediglich zwischen dem Bauherrn und der Sparkasse ab. Letztere verzichtet als gemeinnütziges Institut überdies auf den Verdienstzuschlag, der bei den Realkredit-Instituten nach Weidemann einen *unentbehrlichen Bestandteil der Rechnung* bildet. Dafür verlangt Weidemann außer den bereits erwähnten Garantien (die die Sparkassen schon haben) vom Staate noch, daß er „im Interesse der weiteren Gesundung der Wohnungswirtschaft entweder die Zinseinbuße als Opfer auf sich nimmt oder aus Hauszinssteuererträgen deckt“. Das vorliegende Programm ist demnach nicht geeignet, irgendeinen Fortschritt bei der Lösung dieses großen sozialen Problems zu bringen. Die *Reichsmündelsicherheit* ihrer Pfandbriefe, welche die Hypothekenbanken seit einiger Zeit anstreben und nun auch auf diesem Wege zu erreichen suchen, sollte man ihnen jedoch im Interesse einer größeren Einheitlichkeit auf dem Gebiet dieser Bestimmungen möglichst bald gewähren.

### Kaliindustrie und Ruhrbergbau

Wenn man bisher mit einigem Recht glauben konnte, der Kampf der verschiedenen Gruppen in der *Kaliindustrie* sei identisch mit dem Widerstreit zwischen den beiden heute gegebenen Möglichkeiten der Kooperation mit dem *Farbentrust* oder mit dem *Ruhrbergbau*, so scheint jetzt die Frage der Zusammenarbeit, losgelöst von jenen Kämpfen, zur Entscheidung zu drängen. *Rosterg*, sicherlich der tatkräftigste Mann in der *Kaliindustrie*, hat einen Vorstoß gemacht, der die Entscheidung dieser Frage in seinem Sinne näherrücken, und, falls der Versuch gelingt, seine Position in der Industrie verstärken soll. Die Bemühungen, auf dem Gebiete der *Mischdüngerefabrikation* zu einer Kombination mit dem Ruhrbergbau zu gelangen, haben zum Abschluß eines Vertrags des *Wintershall-Konzerns* mit den Klöckner-Werken geführt, der die Errichtung einer Mischdüngerefabrik im Zusammenhang mit den Klöcknerschen Kokereien zum Gegenstand hat, und Herr Rosterg bemüht sich, scheinbar nicht ohne Erfolg, *dieser Zusammenarbeit eine breitere Basis zu schaffen*. Auch Peter Klöckner erstrebt offenbar die Ausdehnung der Mischdüngerepläne auf weitere Kreise des Ruhrbergbaus. Klöckner, der *Außenseiter des Stickstoffsyndikats* ist, will seine Produktion auf das in seinen Werken entfallende Zechenammoniak stützen, das aber für eine Fabrikation in größerem Maßstabe nicht ausreicht. Man plant denn auch die Stickstoffherzeugung mit Hilfe von Kokereigasen ähnlich wie bei der Zeche *Mont Cenis*, wobei man wohl ein kombiniertes Verfahren, eine Art verbesserten *Claude-Prozeß* in Anwendung bringen will. Über das Produkt selbst hört man, daß *Kalisalpeter* hergestellt werden soll, was eigentlich mit der in allen Presseverlautbarungen gewählten Wendung von der „*Mischdüngerefabrikation*“ nicht recht übereinstimmen will, da man eine Verbindung wie *Kalisalpeter* schwerlich als Mischdünger bezeichnen kann. Dem neuen Mischdünger der I. G. Farbenindustrie (*Nitrophoska*) gegenüber hätte *Kalisalpeter* jedenfalls den Nachteil, daß ihm *der Phosphorsäurebestandteil fehlt* und das Kali im *Kalisalpeter* zwar absolut stärker, in seiner entscheidenden *Relation zum Stickstoff* aber schwächer vertreten ist als im *Nitrophoska*. Das Verhältnis von Kali und Stickstoff im *Kalisalpeter* ist aber nicht nur für die *Kaliindustrie*, sondern — wenn man sich aus den Urteilen der Interessenten ein Bild machen darf — auch für die meisten *landwirtschaftlichen Böden* ungünstiger. *Kalisalpeter*, das zwar vor dem *Ammonsulfat* den Vorteil hat, *den Boden* nicht zu versäuern, dürfte daher auch *nicht zur isolierten Anwendung bestimmt* sein. Seine Mischbarkeit nach Bedarf mag andererseits für den mit der Düngetechnik bewanderten Landwirt einen Vorteil gegenüber dem *Nitrophoska* bedeuten, dessen Bestandteile starr miteinander verbunden sind. Übrigens dürfte es wahrscheinlich sein, daß die wesentlichsten Mischungen *vom Produzenten* selbst hergestellt werden sollen, was die Bezeichnung *Mischdüngerefabrik* erklären würde. Daß der *Kalisalpeter* seit der Verdrängung des *Chilesalpeters* durch das synthetische Ammoniak in der Düngewirtschaft in den Hintergrund getreten ist, wird mit den verhältnismäßig *hohen Kosten seiner synthetischen Herstellung* be-

gründet. Das Risiko der *Kaliindustrie* bei den Mischdüngereplänen wäre jedenfalls bei einer Zusammenarbeit mit der in der Stickstoffchemie erfahrenen I. G. Farbenindustrie erheblich geringer. Andererseits bietet jedoch die Beteiligung an der Mischdüngerefabrikation, die offenbar nur beim Ruhrbergbau zu erreichen war, ein Plus, das wohl auch bei einem Konkurrenzkampf ausgewertet werden könnte. Zwar darf das Syndikat auch Werke, die der eigenen Industrie nahestehen, nicht billiger beliefern als jeden anderen Bezüher, doch würde schon die Absatzsteigerung die Produktion verbilligen, und zwar besonders bei dem ganz auf Erzeugung im Großen eingestellten *Wintershall-Konzern*. Diese Kostensenkung könnte durch interne Verrechnung vom Konzern zur Tochtergesellschaft ohne Schwierigkeiten auch dem Mischdüngeregeschäft nutzbar gemacht werden. Die Hoffnung auf die große Absatzsteigerung, die *Rosterg* beim Ausbau des *Wintershall-Konzerns*, bisher allerdings erfolglos, geleitet hat, ist jedenfalls der Sinn des neuen Mischdüngereprojekts; es soll die Expansion des *Wintershall-Konzerns* durch neue Expansion rentabel machen.

### Arbeitsplan für die Gasfernversorgung

Gegenüber den dringenden Forderungen nach „*Publizität*“ hat der Ruhrbergbau sich endlich entschlossen, über *Ziele und Ergebnisse* seiner nunmehr schon über einen Monat andauernden Beratungen über die Gasfernversorgung mit der *Organisation der Gaswerke* die Öffentlichkeit zu unterrichten. Allerdings waren seine Mitteilungen recht allgemein gehalten; sie gaben weder an, welche Beträge zur *Finanzierung* des Anfangsprogramms der *A.-G. für Kohlenverwertung* notwendig sein werden, noch *auf welchem Wege* diese Mittel aufgebracht werden sollen. Wenn in Meldungen der Tagespresse der Betrag von etwa 500 Mill. RM. für das *gesamte Rohrleitungsnetz*, das vom Ruhrgebiet aus zur Versorgung der übrigen Gebiete Deutschlands projektiert ist, genannt wurde, und ferner ein Betrag von 40—50 Mill. RM. für die *Leitung vom Ruhrgebiet nach Berlin*, die wohl die *erste Etappe* des Bauprogramms darstellen soll, so sind diese Ziffern bisher *unbestätigt geblieben*. Es wurde in dem Communiqué über die erwähnten Verhandlungen lediglich festgestellt, daß durch die Gasfernversorgung die *Möglichkeit einer billigeren Belieferung frei Gasbehälter erwiesen* sei, und daß zunächst die Vorarbeiten aufgenommen werden sollen, um die Materialien zu schaffen, deren Entscheidungen über den Abschluß von Ferngaslieferungsverträgen fällen zu können. Wenn man also *vor der Bekanntgabe* dieser Mitteilungen das Gefühl hatte, daß in überstürzter und unkontrollierter Weise auf Grund von Verhandlungen der *A.-G. für Kohlenverwertung* mit einzelnen Kommunen oder kommunalen Verbänden *bindende Verträge* über die Lieferung von Ferngas abgeschlossen werden könnten, so daß die Öffentlichkeit gewissermaßen *vor vollendete Tatsachen* gestellt wäre, gewinnt man jetzt den Eindruck, daß die Angelegenheit mit der Ruhe und Bedachtheit behandelt wird, die sie angesichts ihrer außerordentlichen Bedeutung für die *deutsche Energiewirtschaft* verdient. Es ist von den beteiligten Organisationen über die Gesamtheit der Fragen der Zechengasfernversorgung eine *Denk-*

schrift in Aussicht gestellt worden, die den Gaswerken zur Verfügung gestellt werden soll und die — so wird man wohl annehmen dürfen — auch der Öffentlichkeit nicht vorenthalten bleiben wird. Denn es kann bereits jetzt keinem Zweifel mehr unterliegen, daß eine Behandlung des Gesamtproblems in breiter Öffentlichkeit erforderlich werden und daß man einen Gesamtplan für die einzelnen deutschen Versorgungsgebiete aufstellen müssen wird. Die Initiative des Ruhrbergbaus in dieser Frage hat bereits eine Reihe von Konkurrenten auf den Plan gerufen. So bemüht sich der niederschlesische Bergbau ebenfalls um die Aufnahme der Gasfernversorgung und denkt hierbei offenbar als Absatzgebiet ebenfalls an Berlin. Auch aus Sachsen sind Bestrebungen auf Gasfernversorgung bekanntgeworden, die die Tendenz haben, die heimische Braunkohle bei der Verwirklichung dieser Pläne einzusetzen. Das Auftauchen des Braunkohlenbergbaus in der Gasfernversorgung ist der weiteren Öffentlichkeit erst kürzlich durch einen programmatisch gehaltenen Artikel eines mitteldeutschen Braunkohlenfachmanns bekanntgeworden; und es wirkte gewissermaßen verwirrend, da von seiten der Steinkohlensachverständigen die technischen und wirtschaftlichen Voraussetzungen für eine Beteiligung der Braunkohle an der Gasfernversorgung bestritten werden. Die Beratungen des technischen Ausschusses des Reichskohlenrats über die Gasfernversorgung, die in wenigen Tagen stattfinden, werden hoffentlich mehr Klarheit über Möglichkeiten und Notwendigkeiten auf dem ganzen Gebiete schaffen als bisher besteht. Auch die Durchleuchtung der Frage seitens des Städte-tages, der sich ebenfalls mit ihr beschäftigt, ist nur zu begrüßen; man möchte wünschen, daß sie mit dazu beiträgt, eine einheitliche Lösung des Problems zu erreichen und einen „Ferngaspartikularismus“ zu verhüten.

#### Rationalisierung der Binnenschifffahrt

Der Gedanke, die mitteleuropäische Binnenschifffahrt durch kartellähnliche Zusammenschlüsse zu rationalisieren, macht gegenwärtig Fortschritte. An sich ist ja die Binnenschifffahrt, wie jedes Verkehrsgewerbe, zu Kartellbildungen prädestiniert, doch kam es bisher nirgends zu größeren Zusammenschlüssen, um die Schifffahrt auf einem ganzen Strom rentabler zu gestalten. Diese Bestrebungen tauchten zuerst in der Elbeschifffahrt auf, wo sie von Bankseite aus propagiert wurden (vgl. Jahrg. 2, Nr. 46, S. 1523). Ein Kartell unter den an der Elbeschifffahrt beteiligten Unternehmungen ist aber trotz monatelanger Verhandlungen nicht zustande gekommen, und zwar infolge der gewöhnlichen Streitigkeiten bei Bildung eines Kartells. Besonders soll es Anstoß erregt haben, daß die Neue Norddeutsche Flußdampfschiffahrts-A.-G. verlangt hat, daß ihr Eildampferdienst in die kartellmäßigen Bindungen mit einbezogen werde, wogegen sich die übrigen Gesellschaften wandten. Auch haben sich Schwierigkeiten zwischen dem Verband der Privatschiffer und den beteiligten Gesellschaften nicht nur in den Quotenansprüchen, sondern auch in der Frage der Kahnausnutzung und -verteilung gezeigt. Die Elbeschiffahrts-Vereinigung von 1926 ist daher liquidiert worden. Die weitergehenden Pläne auf einen Zusammenschluß der Elbe-Aktienreedereien sind gleichfalls vorläufig gescheitert,

wobei die Schwierigkeiten in erster Linie von der Schlesischen Dampferkompagnie (Hapag) ausgehen. Trotz des Erwerbs eines Aktienpakets durch die Neue Norddeutsche reichte deren Einfluß nicht aus, die Schlesische Dampferkompagnie zu einer Interessengemeinschaft zu bewegen. Bei der Neuen Deutsch-Böhmischen Schifffahrts A.-G. widersetzt sich der sächsische Staat als Hauptaktionär einer engen Bindung, aus Furcht, daß der geplante Elbeschiffahrts-Trust die Interessen der Kleinreedereien verletzen würde. Er setzte es auch durch, daß die mit Wirkung vom 1. Oktober 1925 auf längere Zeit abgeschlossene Betriebsgemeinschaft mit der Vereinigten Elbeschiffahrts-Gesellschaft jetzt aufgehoben worden ist. Tatsächlich besteht mit Ausnahme der Interessengemeinschaft Vereinigte Elbe—Neue Norddeutsche keine Bindung nennenswerter Art mehr. Es heißt, daß für Ende Januar Verhandlungen angesetzt sind, um in letzter Minute den drohenden Ratenkampf zu vermeiden. Hat also auf der Elbe der Gedanke der Rationalisierung noch mit sehr großen Schwierigkeiten zu kämpfen, so ist er auf der Donau schon in die Tat umgesetzt worden. Der Bayerische Lloyd, die Erste Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft, die Königlich-Ungarische Fluß- und Seeschiffahrts-A.-G. und die Süddeutsche Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft haben mit Schifffahrtsbeginn 1927 eine enge Betriebsgemeinschaft verabredet. Die Vereinigten Gesellschaften verfügen über 92 Zugdampfer, 34 Motor- und Propellerboote, 741 Schlepper mit 58 610 PS. und 512 097 t Tragfähigkeit. Es ist dies die größte internationale Betriebsgemeinschaft auf der Donau, die bisher ins Leben gerufen worden ist. Bisher bestand ein Frachtkartell zwischen der Ersten Donau-Dampf, dem Bayerischen Lloyd, der Süddeutschen, der Tschechischen und der Serbischen Privatgesellschaft, das aber wegen des Fehlens von Betriebsabreden eine Heilung der Schifffahrtskrise, die durch das Mißverhältnis von Frachtraumangebot und Ladungsangebot entstand, nicht bringen konnte. Im Sommer 1925 entschlossen sich daher die Österreichische, die Ungarische und die Süddeutsche Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft, eine Betriebsgemeinschaft einzugehen, um den Schiffspark auch nach gemeinsam aufgestellten Fahrplänen rationeller ausnutzen zu können. Diese Betriebsgemeinschaft wird nun durch das Hinzutreten des Bayerischen Lloyd erweitert. Ob die Tschechische und die Serbische Gesellschaft diesem Donauschiffahrtspool beitreten werden, ist bisher noch nicht bekannt. — Ähnliche Poolungsbestrebungen haben in der Rheinschifffahrt zum Anschluß der Rhenus-Transport-Gesellschaft an die Betriebsgemeinschaft Rhein-Seeschiffahrts-Gesellschaft Köln und Fendelkonzern geführt. Angeblich soll diese Betriebsgemeinschaft der Großreedereien auch den Anschluß von sechs bis acht mittleren Schifffahrts-Gesellschaften propagieren, doch sind irgendwelche ergebnisreichen Verhandlungen noch nicht geführt worden. Außerdem wird der Gedanke einer Poolung der Massentransporte zwischen den Werksreedereien und den freien Reedereien eifrig ventiliert; eine Besprechung in Rotterdam hat aber noch kein Ergebnis gezeitigt. Die Schwierigkeiten, die einem solchen Pool entgegenstehen, dürften aber so groß sein, daß in absehbarer Zeit nicht mit seinem Zusammenkommen gerechnet

werden dürfte. — Abschließend läßt sich sagen, daß sich *volkswirtschaftliche Gefahren* aus der Konzentrationsbewegung in der mitteleuropäischen Binnenschiffahrt deswegen kaum ergeben dürften, weil die *Konkurrenz der Eisenbahn eine Überspannung der Ratenforderungen verhindern* wird.

#### Die Stromversorgung der Berliner Stadtbahn

Im Zusammenhang mit dem Arbeitsbeschaffungsprogramm der Reichsregierung hatte der Verwaltungsrat der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft Anfang Juli vorigen Jahres beschlossen, die schon seit Kriegsende geplante *Elektrifikation der Berliner Stadt-, Ring- und Vorortbahn* ehestens durchzuführen. Über die Strombelieferung wurde mit zwei öffentlichen Unternehmungen verhandelt, mit der reichseigenen *Elektrowerke A.-G.* und mit der *Berliner Elektrizitätswerke A.-G. (Bewag)* Verhandlungen geführt. Diese Verhandlungen zogen sich monatelang hin, erst Anfang November erfolgte die grundsätzliche Einigung (vgl. Jahrg. 2, Nr. 46, S. 1525). Nachdem eine Verständigung über alle Differenzpunkte herbeigeführt worden ist, wurden die *Vertragsbedingungen* in den letzten Tagen der Öffentlichkeit bekanntgegeben. Die drei Kontrahenten haben sich dahin geeinigt, daß *Elektrowerke und Bewag je 50% des Stroms liefern*. Daß die Reichsbahn bei der Auftragserteilung die ebenfalls reichseigenen Elektrowerke berücksichtigt, versteht sich schließlich von selbst, auch dann, wenn nicht zwischen Bewag und Elektrowerken ein Vertrag bestünde, wonach die Elektrowerke ein Monopol auf die Stromlieferung an die in Berlin gelegenen Reichsbetriebe hat. Andererseits kann man der Stadt Berlin eine gewisse Berechtigung nicht abstreiten, sich an den Einnahmemöglichkeiten zu beteiligen, die durch den Berliner Verkehr geschaffen werden. Die Bewag wird also die *östliche Hälfte* des Berliner Schienennetzes der Stadtbahn mit Strom beliefern, und zwar von den Werken *Rummelsburg, Moabit* und (notfalls) *Charlottenburg* aus, während die Elektrowerke den Berliner *Westen* mit Fernstrom von *Zschornowitz, Trattendorf* und *Lauta* versorgen. Der Vertrag läuft bis Ende 1940; die Strombelieferung beginnt in Höhe von etwa 60 000 Kilowatt im April nächsten Jahres und steigt Anfang 1929 nach Beendigung des gesamten Elektrifizierungswerkes auf etwa 85 000 Kilowatt. Über den *Strompreis* ist nichts bekanntgegeben worden, und schon daraus läßt sich schließen, daß der Preis *ziemlich niedrig* ist. Denn die Stromlieferungsgesellschaften, vor allem die Elektrowerke wollen verhindern, daß andere Kunden, insbesondere die privaten Großabnehmer, auf ähnliche Konzessionen dringen. Man muß es der Reichsbahn lassen, daß sie die beiden Rivalen im Laufe der Verhandlungen sehr geschickt gegeneinander auszuspielen verstand. Jedenfalls kam es in diesem Fall nicht, wie so oft bei Ausschreibungen von Behörden und öffentlichen Unternehmungen, zu einer *Ringbildung der Lieferanten* gegenüber dem Auftraggeber. Dabei mochte der Plan der Reichsbahn, notfalls selbst ein *Elektrizitätswerk eigens für den Stadtbahnbetrieb zu errichten*, eine Rolle gespielt haben. Die Drohung, sich auf diese Weise von beiden Gesellschaften unabhängig zu machen, zwang die Verhandlungspartner zu

Konzessionen. Vom Standpunkt der Volkswirtschaft aus wäre allerdings der Bau eines neuen Kraftwerks ein Unfug gewesen, in Anbetracht dessen, daß reiche Stromlieferungsmöglichkeiten zur Verfügung stehen. Außerdem war es unschwer vorauszusagen, daß der Voranschlag — es war von 30 Mill. RM. die Rede — auch hier wie beim Bau des Kraftwerks *Rummelsburg* bei weitem überschritten worden wäre. Der Neubau ließe sich auch nicht mit Gründen der *Betriebssicherheit* rechtfertigen. Denn auch auf Grund des jetzt zustande gekommenen Vertrags erfolgt die Belieferung der Stadtbahn durch Maschinen, die ausschließlich diesem Zweck, nicht zugleich der städtischen Stromzufuhr dienen. Die Möglichkeit einer Betriebsstörung vom städtischen Stromnetz her ist daher in demselben Maße ausgeschaltet, wie in dem Falle, daß die Stadtbahn durch ein eigenes Elektrizitätswerk beliefert würde; ja, da ihr nicht nur ein einzelnes, sondern sechs Werke zur Verfügung stehen, so ist ihr in diesem Verträge ein *Maximum an Betriebssicherheit* gewährleistet.

#### Konzentration in der Metallwalzindustrie

Die Bestrebungen, der *Überproduktion in der Metallwalzindustrie* durch ein Zusammengehen der beiden führenden Firmen der Industrie, *Hirsch-Kupfer* und *Mansfeld*, zu begegnen, sind, wie innerlich, vor einigen Monaten gescheitert (vgl. Jahrg. 2, Nr. 47, S. 1554). Dagegen haben sich einige ebenfalls alt angesehene Firmen dieses Produktionszweiges, die zwar weder technisch auf der Höhe des Hirsch-Kupfer-Werkes in Eberswalde stehen noch es an finanzieller Potenz mit der *Mansfeld Akt.-Ges.* aufnehmen können, die *Selve A.-G.* in Altona und die *C. Heckmann A.-G.* in Duisburg, für einen *Zusammenschluß* entschieden, in den als dritter Partner die *Carl Berg A.-G.* in Werdohl einbezogen wird. Nach langwierigen Verhandlungen — denn bei Selve und Heckmann war eine langjährige Familientradition zu überwinden — ist jetzt die Einigung in allen grundsätzlichen Punkten erzielt. Als *aufnehmendes Unternehmen* bleibt die *Selve A.-G.* erhalten, die nicht nur das größte Aktienkapital (10,4 Mill. RM.), sondern auch die größte Bedeutung in der Geschichte der deutschen Metallindustrie besitzt. Allerdings ist dieses Werk, gerade infolge seiner vielleicht allzu traditionellen Leitung, in den letzten Jahren etwas ins Hintertreffen geraten. Hier wie auch bei Heckmann und in geringerem Umfange bei Berg werden im Interesse einer rationellen Arbeit *bei der Bewertung der Anlagen Abstriche* zu machen sein, da sich die Produktionsgebiete der drei Gesellschaften zum großen Teil decken und *Stillegungen veralteter Betriebe erforderlich* sind. Während die *Selve Akt.-Ges.* vor der Erhöhung des Aktienkapitals zur Aufnahme der beiden anderen Betriebe eine *Kapitalherabsetzung* vornehmen dürfte, werden die beiden anderen Gesellschaften, Heckmann in stärkerem, Berg in geringerem Maße, *kleinere Anteile an der neuen Fusionsgesellschaft* erhalten, als ihren gegenwärtigen Aktienkapitalien (8 und 3,2 Mill. RM.) entsprechen würde. Das Kapital der zukünftigen *Selve A.-G.* dürfte sich jedenfalls höchstens zwischen 10 und 20 Mill. RM. bewegen. Falls man nicht, was ratsam erscheint, die Gesellschaften, die ihre Produktion ab-



gegeben haben, liquidieren sollte, müßte man sich also auch bei ihnen zu einer Zusammenlegung entschließen. Das verhältnismäßig günstige Abschneiden der *Carl Berg A.-G.* ist auf ihr in gutem Stande befindliches *Aluminiumwalzwerk* zurückzuführen, dem eine verbesserte Beschäftigung durch Konzentration dieses Betriebszweiges in Werdohl sehr förderlich sein wird. Dieses Werk hat schon seit längerer Zeit die *Vereinigten Aluminiumwerke* zu einer *Interessenahme an der Carl Berg A.-G.* veranlaßt; die Majorität blieb allerdings bei *Deutsch-Luxemburg*. Es verlautet nun, daß *Deutsch-Luxemburg* oder vielmehr jetzt die *Gelsenkirchener Bergwerks A.-G.* zwar noch erheblich an dem Unternehmen interessiert sei, *die Majorität jedoch abgegeben habe*. Die naheliegende Version, daß dieser Aktienposten gleichfalls an die *Vereinigten Aluminiumwerke* übergegangen sei, wird bestritten. Die formelle Richtigkeit dieser Feststellung soll nicht in Zweifel gezogen werden, aber sie besagt noch nicht, daß der Aktienposten nicht in der erwähnten Richtung verwendet wurde. Jedenfalls konnte es für die bedrängten Walzwerke naheliegen, eine gewisse Anlehnung an einen potenten Rohstoffproduzenten zu suchen, der nicht, wie andere große Gesellschaften, zugleich ihr Konkurrent ist, und ebenso kann für die *Vereinigten Aluminiumwerke* kein vernünftiger Grund vorliegen, die von jenen anderen Firmen für zweckmäßig gehaltene Vereinigung von Rohmetall mit Walzwerksinteressen grundsätzlich abzulehnen. Die Tatsache, daß die *Vereinigten Aluminiumwerke* sich auf Grund ihrer kriegsindustriellen Entwicklung im Besitz der *Viag* also im *Reichsbesitz* befinden, darf, wie die Industrie mit Recht verlangt, ihr keine Sondervorteile verschaffen; sie darf aber, wie grundsätzlich betont sei, auch kein Anlaß werden, die Werke in ihrer Entwicklungsweise zu hemmen. Gesetzt den Fall einer stärkeren Interessennahme der *Vereinigten Aluminiumwerke* bei der Walzwerkskonzentration, so könnten wir darin doch keinen begründeten Anlaß sehen, die Verhältnisse im Aktienbesitz zu verschleiern. — Für die *Entwicklung der Walzwerksindustrie* bedeutet die Fusion der drei westdeutschen Werke keine grundsätzliche Änderung der Lage. Der Konkurrenzkampf in der noch infolge der Kriegskonjunktur übersetzten Industrie, die mit vielen teils zu kleinen, teils veralteten Betrieben belastet ist, scheint sogar noch schärfere Formen anzunehmen, wofür auch die *erneute Kündigung* des erst kürzlich wieder zusammengeflochtenen *Kupferrohrverbandes* spricht. Hier müssen sich noch große Wandlungen vollziehen, zu denen die Fusion *Selve-Heckmann-Berg* erst den Auftakt darstellt.

---

### Drei Banken erhöhen ihr Kapital

---

Wochen zu verzeichnen hatten, das Vorspiel zu Kapitalerhöhungen seien, ist diesmal in der Öffentlichkeit ziemlich frühzeitig erkannt worden. Trotzdem glaubten einige Bankverwaltungen, immer wieder Dementis veröffentlichen zu müssen. Die Verwaltung der *Commerz- und Privatbank* z. B. hielt es noch Anfang Januar für notwendig, Kapital-

Daß die ungewöhnliche Kurssteigerung, die einige Werte am Bankaktienmarkt in den letzten

erhöhungspläne in Abrede zu stellen. Gewirkt haben diese Dementis allerdings nirgends. Aber man hat die Frage aufgeworfen, wozu sich die Banken die Mühe gegeben haben, die Transaktionen, die schon seit längerer Zeit erwartet werden, bis zum letzten Augenblick in den Schleier des Geheimnisses zu hüllen. Ein witziger Kopf an der Börse wollte es damit erklären, daß man bis zuletzt nach einer einleuchtenden Begründung gesucht habe. Die Begründung ist aber nicht schwer. Die Banken, die jetzt eine Erhöhung ihres Aktienkapitals durchführen wollen, die *Commerz- und Privatbank*, die *Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt* (Adca) und der *Barmer Bank-Verein*, können auf das starke Mißverhältnis des Eigenkapitals zu den fremden Mitteln hinweisen, die bei ihnen arbeiten. Damit wurden schon vor dem Kriege die meisten Kapitalerhöhungen der Banken begründet. Dazu kommen noch Prestigerücksichten, die allerdings bei den Depositenbanken in Berlin heute längst nicht mehr die Rolle spielen, wie noch vor Jahren. Man mißt mit Recht einer fähigen Bankleitung mehr Bedeutung bei als einer hohen Ziffer des Eigenkapitals. Bei den beiden großen Provinzinstituten, bei der Adca und beim *Barmer Bank-Verein*, die im Auslande weniger bekannt sind als die Institute, die in Berlin ihren Hauptsitz haben, mögen die Dinge zum Teil anders liegen, aber ob der *Barmer Bank-Verein* über 21 oder 33 Mill. RM. Kommanditkapital verfügt, dürfte auch für ihn im Geschäft mit dem Auslande nicht von ausschlaggebender Bedeutung sein. Zweifellos hat bei den Neuemissionen der Wunsch mitgesprochen, den hohen Kursstand auszunutzen und die offene Reserve weiter zu stärken. Bei der Kapitalumstellung auf Gold haben die meisten Institute die offenen Reserven recht hoch bemessen, und bei Kapitalerhöhungen hätte man nicht gern das Prozentverhältnis der offenen Reserven zum Aktienkapital wesentlich verschoben gesehen. Die Gelegenheit war also jetzt besonders günstig. Der Aufsichtsrat der *Commerz- und Privatbank* beantragt, nom. 18 Mill. RM. neue Aktien auszugeben, wonach das Aktienkapital bei dieser Bank 60 Mill. RM. betragen wird. Von den neuen Aktien werden 10,5 Mill. RM. den Aktionären im Verhältnis von 1 : 4 zum Bezuge angeboten, während der Rest an ein der Bank nahestehendes Konsortium geht. Der Ausgabekurs der neuen Aktien steht noch nicht fest, doch sollen die dem Konsortium überlassenen Aktien „zu einem den voraussichtlichen Bezugspreis für die Aktionäre übersteigenden Kurs“ verwertet werden. Die *Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt* wollte ihr gegenwärtig 26 Mill. RM. betragendes Aktienkapital anfangs um 10 Mill. RM. erhöhen, hat sich aber im letzten Augenblick zu einer *Vermehrung um 14 Millionen RM.* entschlossen, so daß sie nach Durchführung der Transaktion auf ein Aktienkapital von 40 Mill. RM. kommt. Auch hier wird nur ein Teil der neuen Aktien den Aktionären zum Bezuge angeboten; man will ihnen 8,666 Mill. RM. im Verhältnis von 1 : 3 zu 135% überlassen. Der Rest soll bereits fest verkauft sein, wie es heißt, zu einem Preise, der „den Bezugskurs der Aktionäre nicht unerheblich übersteigt“. Der *Barmer Bank-Verein* erhöht um 12 Mill. auf 33 Mill. RM. und bietet den Aktionären 7 Mill. RM. im Verhältnis von 1 : 3 zu einem noch festzusetzenden Kurse an. Die restlichen 5 Mill. RM.

werden von einem ausländischen Konsortium zu einem Kurse, der „den Bezugspreis der Aktionäre übersteigen soll“, fest übernommen. Bei allen drei Kapitalserhöhungen fällt vor allem auf, daß ein verhältnismäßig großer Teil der neuen Aktien den alten Aktionären vorenthalten wird, und zwar zu Gunsten von Gruppen, die nicht genannt werden. Dabei ist bei allen drei Instituten eine Erhöhung der Dividende (i. V. je 8%) zu erwarten, so daß die außenstehenden Kreise die jungen Aktien, auch wenn sie sie etwas höher als die alten Aktionäre bezahlen müssen, recht billig erhalten. Wenn die drei Bankleitungen es für unbedingt erforderlich halten, so große geschlossene Aktienpakete bestimmten Gruppen verhältnismäßig billig zu überlassen, so hätten sie wenigstens den alten Aktionären Aufklärung darüber geben sollen, wer die Erwerber sind. Daß sie das nicht getan haben, gehört zu den vielen Mißständen in unserem Aktienwesen, mit denen die Banken zuerst aufräumen sollten. Denn ihr Vorgehen wirkt meist als Beispiel auf die anderen Wirtschaftszweige.

---

#### Zusammenschluß- Bestrebungen in der Röhrenkesselindustrie

---

In eigentümlichem Gegensatz zu den besonders in den beiden letzten Jahren sehr rasch voranschreitenden Konzentrationen, Konzern- und Fusionsentwicklungen in der deutschen Industrie zeigt sich in der *Röhrenkesselindustrie* ein außerordentlich langsames Tempo. Auch in dieser Industrie ist die Notwendigkeit einer Rationalisierung der Arbeitsmethoden und der Fabrikation durchaus anerkannt worden, und es sind bereits im Frühjahr 1926 die ersten Verhandlungen, die nach dieser Richtung zielten, für die Öffentlichkeit sichtbar geworden. Die Vorbereitung dürfte länger zurückliegen. Indessen hat sich bis heute trotz fortgesetzter Verhandlungen ein endgültiges Ergebnis nicht erzielen lassen. Maßgebend für diese Schwierigkeiten war wohl in erster Linie, daß der Kreis der Beteiligten sich ständig verschoben hat. Ursprünglich schien es sich zunächst um vier bis fünf Fabriken zu handeln, die für eine Zusammenfassung und Einteilung des Fabrikationsprogramms in Betracht kamen, nämlich um die *Dürrwerke A.-G.*, die *Walther & Co. A.-G.* in Köln, die *Jacques Piedboeuf G. m. b. H.* in Düsseldorf, die *Petry-Dereux G. m. b. H.* in Düren; daneben spielten — anscheinend überwiegend passiv und negativ — die *Büttnerwerke* in Uerdingen, eins der größten Unternehmungen der Branche, eine Rolle. Die *Petry-Dereux G. m. b. H.* in Düren trat bald nach Beginn der Besprechungen von den Zusammenschluß-Verhandlungen zurück, so daß diese zunächst zwischen den Firmen *Dürrwerke*, *Walther & Co.* und *Piedboeuf* weiter geführt wurden. Geplant war zeitweise, für die drei Firmen *Dürrwerke* (1,32 Mill. RM. Kapital), *Walther* (2½ Mill. RM.) und *Piedboeuf* (1,44 Mill. RM.) eine mit 4 Mill. RM. Aktienkapital auszustattende Gemeinschaftsfirma zu bilden, wobei als Abfindungen der vorhandenen Aktionäre bzw. Gesellschafter der Einzelfirmen entfallen sollten auf die *Walther & Co. A.-G.* 2 Mill. RM., je 1 Mill. RM. auf die beiden anderen Firmen, für die *Dürrwerke* somit u. a. auch als Kapitalbeschneidung bzw. Goldumstellungs-Korrektur. Ferner sollten zu Gunsten der *Walther & Co.*

*A.-G.* 1 Mill. RM. Genußscheine der neuen *A.-G.* ausgegeben und der Gesamtbetrieb noch durch neuzuschaffende 1 bis 1½ Mill. RM. Obligationen finanziert werden. Die Fabrikation sollte auf zwei Werke konzentriert sein (davon eines auf Kessel-fabrikation, das andere auf die übrigen Erzeugnisse beschränkt), das dritte Werk sollte als Reserve in Stand gehalten werden. Später wurden noch Verhandlungen mit der *Gewerkschaft Orange* (Demag-Konzern) und mit einer Aachener Firma geführt. Nun ist das neue Jahr gekommen und man hat sich noch immer nicht abschließend darüber einigen können, auf welche Firmen die Konzentration sich erstrecken soll. Mit dem neuen Jahre sind aber auch neue Bilanztermine herangenaht. Es besteht nunmehr die Wahrscheinlichkeit, daß man vor weiteren Verhandlungen die neuen Finanzergebnisse abwartet, so daß die Verzögerungen in der Durchführung der Rationalisierung der deutschen Röhrenkessel-industrie möglicherweise noch fort dauern werden. Von allen hier in Betracht kommenden Gesellschaften und Firmen haben bisher nur die Aktien der *Dürrwerke A.-G.* in Ratingen börsenmäßige Notiz gefunden. Das Papier wird gegenwärtig mit etwa 56 Prozent bewertet.

---

#### Fusion Buckau-Grevenbroich

---

Im Konzern der Maschinenfabrik *Buckau* wird die *straffere Zusammenfassung*, die vor einigen Jahren durch den Umtausch von Aktien der *Grade-Motoren-Werke* in *Buckau*-Aktien eingeleitet wurde, weiter fortgesetzt. Man will nunmehr mit der *Maschinenfabrik Grevenbroich*, deren Aktienmajorität schon bisher in den Händen von *Buckau* und Konzernfreunden lag, fusionieren; und zwar sollen für 300 RM. Aktien *Grevenbroich* 200 RM. Aktien *Buckau* gewährt werden, mit Dividendenberechtigung vom 1. Januar 1926. *Buckau* wird voraussichtlich für das abgelaufene Jahr wieder 10% Dividende ausschütten, während *Grevenbroich* wieder nichts verteilen dürfte. Der Kurs der beiden Papiere, der bei Bekanntwerden der Transaktion unter Berücksichtigung der Umtauschrelation für die *Magdeburger Gesellschaft* nur wenig höher lag (zwei *Buckau*-Aktien kosteten 332 RM., während für drei *Grevenbroich*-Aktien 330 RM. gezahlt werden mußten), hat sich inzwischen angepaßt. Bereits einen Tag später sank nämlich *Grevenbroich* auf 324 für drei Aktien, während *Buckau* auf 332 für zwei Stück verharrte, so daß sich in der Börsenbewertung der Dividendenvorsprung von *Buckau* fast voll ausdrückt. Die *Maschinenfabrik Buckau* braucht zur Aufnahme der *Grevenbroich A.-G.* ihr Kapital von 6 Mill. RM. nicht zu erhöhen, da, wie schon erwähnt, die Majorität von *Grevenbroich* bereits in ihrem Besitz ist und außerdem von den nominell 2,5 Mill. RM. Aktien der aufzunehmenden Gesellschaft 1 Mill. RM. Vorratsaktien sind, die nunmehr, als zwecklos geworden, eingezogen werden können. Die schätzungsweise 0,5 Mill. RM. *Buckau*-Aktien, die zum Umtausch des noch freien Restes von *Grevenbroich* erforderlich sind, stehen, wie die Verwaltung mitteilt, zur Verfügung. *Buckau* kann aus diesem Grunde auch von der Einberufung einer Generalversammlung absehen. Den *betrieblichen* Vorteil der Fusion will man in der Zusammenfassung und Rationalisie-

rung der *Zuckermaschinenherstellung* suchen, die bei Grevenbroich den Hauptfabrikationszweig darstellt, während Buckau, dessen Schwergewicht, was die Magdeburger Produktionsstätte angeht, auf anderen Gebieten (z. B. Maschinen für die Braunkohlenindustrie) liegt, in der Sudenburger Zweigfabrik, der ehemaligen, vor zwei Jahrzehnten aufgekauften Firma Röhrich & König, ebenfalls Zuckermaschinen produziert. Nun sollen die Anforderungen der deutschen Zuckerindustrie nicht gut gewesen sein und im Auslandsgeschäft soll sich der amerikanische Wettbewerb recht fühlbar gemacht haben. Das dürfte wohl auch der Grund für die Rationalisierungsmaßnahmen sein. Man will sich auf dem Weltmarkt behaupten und gleichzeitig auch auf dem heimischen Markt konkurrenzfähig sein, wenn vielleicht schon in nächster Zeit eine Belebung in der heimischen Zuckerindustrie eintreten sollte, was ja nach den allgemeinen Aussichten und nach den Bemerkungen der Raffinerien in den Geschäftsberichten und in Generalversammlungen nicht unwahrscheinlich ist.

---

#### Was wird aus der Wintershall-Minorität?

---

Der hier schon erörterte Erwerb der 392 Minoritätskuxe der Gewerkschaft Wintershall aus vorwiegend ausländischem Besitz (Zimdim, Schröder-London) durch die Gewerkschaft Burbach (vgl. Jahrgang II, Nr. 51), scheint die *Möglichkeit einer Verwicklung* in sich zu tragen. Die Transaktion war von Generaldirektor Korte als Vorbereitung zu einem organisatorischen Ausbau der Kaliindustrie, als Vorbereitung des Kali-Trustes gedacht. Die Schwierigkeiten, die sich jetzt zeigen, gehen nach zwei Richtungen. Einmal ist nicht zu erkennen, auf welche Weise zu einer Verständigung mit Herrn Rosterg, also mit der Majorität der Gewerkschaft Wintershall zu gelangen ist. Ferner aber, und das dürfte gegenwärtig die Hauptsorge sein, haben sich bisher *noch nicht* in ausreichendem Umfange *Mitträger des großen finanziellen Risikos* finden lassen, das der Burbach-Konzern durch den mit Unterstützung der Commerz- und Privatbank und des Londoner Bankhauses Henry Schröder & Co. vorgenommenen Erwerb der Wintershall-Minorität auf sich genommen hat. Der sogenannte „Antiblock“ hat sich, jedenfalls bis jetzt, noch nicht bereit gefunden, sich an der Übernahme der Wintershall-Minorität zu beteiligen. Es scheint, daß Generaldirektor Korte vor Durchführung der Transaktion zwar nach dieser oder jener Richtung Fühlung genommen hat — endgültige Zusagen in verbindlicher Form hat er aber zweifellos für die Placierung nicht erhalten. Dadurch ist nun die eigentümliche Situation entstanden, daß eins der größten Objekte, das bisher in der deutschen Kali-Industrie den Besitzer gewechselt hat, nur sozusagen „provisorisch“ untergebracht ist. Denn die durch starkes Lombard gesicherte Kreditierung durch die Banken kann als eine befriedigende und endgültige Regulierung nicht angesehen werden. Dazu kommt, daß der Versuch, die Wintershall-Minorität im Rahmen einer neu zu bildenden Kali-Trust A.-G. zu placieren, die Kuxe also zu mehr oder minder großen Teilen mit Trustaktien abzugelten, vorläufig auf Schwierigkeiten stößt. Die Salzdetfurth-Gruppe, die Deutschen Solvay-Werke und die Preußag stehen

einer Trustbildung nach den Korteschon Ideen zunächst noch abwartend, zum Teil sogar ablehnend gegenüber. In den Kreisen der Wintershall-Verwaltung hat man die Situation, in die Burbach durch den Erwerb der Wintershall-Minorität gekommen ist, wohl richtig erkannt, und die Erklärung, daß Wintershall vorläufig keine Ausbeute zahlen werde sowie die Äußerung, daß die für die Minoritätskuxe angelegten Preise „hoch“ seien, sind sicherlich nicht dazu bestimmt, die feste Placierung der Wintershall-Minorität zu erleichtern. Was aber Generaldirektor Korte mit dem von ihm noch nicht endgültig finanzierten Kuxenpaket anfangen wird, wenn sich seine Partner vom „Antiblock“ weiter ablehnend verhalten, ist eine Frage, die sich vorläufig nicht beantworten läßt. Auf die Dauer kann das Objekt, das auf etwa 23 Mill. RM. zu schätzen ist, jedenfalls nicht in der Schwebe bleiben. In den Herrn Rosterg nahestehenden Kreisen von Wintershall weist man nicht mit Unrecht darauf hin, daß Rosterg es in dieser Situation sicher länger aushalten könne als Korte. So betrachtet, gewinnt der Ankauf der Wintershall-Minorität durch Korte immer mehr den Charakter eines „Husarenritts“. Daß die ablehnende Haltung namentlich Salzdetfurths gegenüber einer Beteiligung an der Wintershall-Minorität auch zugleich eine Ablehnung des Gedankens eines Kali-Trusts überhaupt bedeutet, möchten wir übrigens nicht glauben. Salzdetfurth ist zweifellos in einer sehr günstigen Lage. Auf die Dauer wird sich aber keine der Kali-Gruppen der Notwendigkeit verschließen können, das unzulängliche Kali-Syndikat durch eine andere Bildung zu ersetzen. Daß hierbei Widerstände und Schwierigkeiten zu überwinden sind, haben wir schon in dem erwähnten Artikel in Nr. 51 des vorigen Jahrganges dargelegt; aber der Einfluß der Banken — hinter Salzdetfurth steht die Disconto-Gesellschaft — wird sich mit der Zeit gewiß ausgleichend und zusammenschlußfördernd geltend machen.

---

#### Wiederbelebung des englischen Kohlenmarktes

---

Es ist jetzt annähernd zwei Monate her, daß der englische Bergarbeiterstreik sein *offizielles Ende* gefunden und daß statt der „wilden“ Streikproduktion wieder eine ordnungsmäßige, sich allmählich verstärkende Förderung eingesetzt hat. Man sollte demnach annehmen, daß in dieser Zeitspanne der *Weltkohlenmarkt* zwar noch nicht seine normale Verfassung wiedererlangt hat, daß aber doch wenigstens ein klares Bild über die Entwicklung der Marktlage seit Streikende gezeichnet werden kann. Dem ist aber nicht so; vielmehr muß festgestellt werden, daß sich auf dem Kohlenmarkt Erscheinungen zeigen, die in einem gewissen Widerspruch zueinander stehen. Über alles Erwarten rasch ist die *englische Produktion* wieder in Gang gekommen. Hatte es nach dem etwa drei Monate dauernden Bergarbeiterstreik des Jahres 1921 mehr als einen vollen Monat gedauert, bis die Produktion wieder eine normale Höhe erreicht hatte, so mußte man nach dem siebenmonatlichen Streik des vergangenen Jahres auf eine wesentlich längere Frist gefaßt sein. Die Produktion wurde jedoch in einem geradezu stürmischen Tempo forciert. Bereits in der am 4. Dezember 1926 beendeten Woche betrug sie 3.22 Mill. t

(gegen eine durchschnittliche Wochenproduktion von 5—5½ Mill. t vor dem Streik). Schon am 8. Dezember wurde das Ausfuhrverbot für englische Kohle aufgehoben und lediglich für Anthrazit und Koks aufrechterhalten. Es gelang, eine *annähernd normale Produktionslage bereits gegen Ende des jetzt verfloßenen Jahres* wieder zu erreichen. Diesen günstigen Momenten stehen als negative Faktoren erhebliche *Schwierigkeiten* gegenüber, die sich nach der Wiedereröffnung der Bergwerke in den ersten Wochen beim *Transport* von Kohle auf den englischen Bahnen ergaben, sowie ein *durchaus unbefriedigender Ordereingang* bei den Kohlenbergwerken und Kohlenhändlern, der nicht in dem richtigen Verhältnis zu der rasch wiederhergestellten Förderkapazität stand. Die Zurückhaltung der Käufer wurde sowohl im *Export*- wie auch im englischen *Inlandsgeschäft* beobachtet. Es ist schwer zu sagen, ob die Hemmung im Exportgeschäft mehr darauf beruht, daß die ausländischen Abnehmer durch *langfristige Lieferungsverträge* aus der Streikperiode mit deutschen, polnischen oder amerikanischen Lieferanten in ihrer Aufnahmefähigkeit beschränkt sind, oder ob die *Erwartung weiterer Preissenkungen* das hauptsächlich retardierende Moment bei der Ordererteilung bildet. Was den innerenglischen Markt betrifft, so spielen bei der zögernden Abnahme natürlich auch Hoffnungen auf weitere Preisherabsetzungen eine Rolle. Vor allem haben sich aber die *ausländischen Kohleneinfuhren* nach England auf Grund von Verträgen aus der Streikzeit durch den *ganzen Dezember* in nicht unbeträchtlichem Ausmaße fortgesetzt und sogar im *Januar 1927* weiter angehalten. Als Folge dieser Entwicklung hat sich ein zunächst langsam einsetzender, dann schärfer werdender *Preisrückgang* vollzogen. Beste *Cardiffer Admiralitätskohle*, die Ende April 1926 etwa 27—27½ sh notiert hatte, stand — nach dem Abbau der Phantasiepreise in der Streikperiode — am 20. Dezember auf 30—31 sh und ging dann weiter bis zum 6. Januar 1927 auf 26—27 sh zurück. Seitdem sind wesentliche Veränderungen nicht mehr eingetreten. Entsprechende Preisveränderungen hatten die übrigen Sortimente auf dem Cardiffer und den anderen englischen Märkten aufzuweisen. Während sich also im Hinblick auf die Preisgestaltung und die Entwicklung des englischen Inlandsmarktes ein vom englischen Standpunkte nicht gerade erfreuliches Bild ergab (die gesamte Ausfuhr im Dezember betrug nur 1,6 Mill. t gegen 4,6 Mill. t im gleichen Monat des Vorjahres), wurden von den internationalen Kohlenhandelsplätzen und aus den Abnehmergebieten für Exportkohle eine Reihe alarmierender Meldungen über das *Wiederauftauchen der englischen Kohlenkonkurrenz* laut. So hörte man vom Wiedereintreffen englischer Kohle in *Hamburg* bereits um die Mitte des Monats Dezember, in *Rotterdam* setzte um die gleiche Zeit die englische Zufuhr ein und — was am überraschendsten erscheint, — vom *süddeutschen Markt* kamen Meldungen, daß England sich dort lebhaft um Absatz in Konkurrenz mit der Ruhrkohle bemühe und daß sogar die englische Regierung auf Kohlen, die nach Deutschland ausgeführt werden, eine *Subvention* von 3 sh pro Tonne zahle. Diese Behauptung, deren Unsinnigkeit eigentlich auf der Hand lag, ist dann einige Tage später *dementiert* worden. Sie verdient aber dennoch registriert zu

werden, als Symptom für die *Unklarheit* und die *widerspruchsvolle Situation*, die auf dem Kohlenmarkt herrscht und die naturgemäß die Nervosität in der deutsch-englischen Kohlenkonkurrenz aufs äußerste gesteigert hat.

---



---

**Englands Außenhandel  
im Jahre 1926**

---



---

Die Ziffern des englischen Außenhandels für Dezember 1926 und für das ganze vergangene Jahr sind vor wenigen Tagen vom englischen *Handelsministerium* veröffentlicht worden, so daß nun die Auswirkung des Kohlenstreiks *bilanzmäßig* vorliegt. Der Gesamtumsatz zeigt in seinem Wert einen *Rückgang* von etwa 11 Prozent. Dies erscheint an sich noch nicht so ungünstig, wenn man die fast siebenmonatige *Lähmung* der Wirtschaft in Rechnung zieht. Aber es muß wohl beachtet werden, daß schon das Vergleichsjahr 1925 für den englischen Handel recht *unerfreulich* war, und daß sich aus den Teilziffern für 1926 ein wesentlich unvorteilhafteres Bild ergibt, als man es aus der Ziffer des Gesamtumsatzes gewinnt. Der Außenhandel des Jahres zerfällt in zwei *scharf getrennte Perioden*, von denen die erste die Monate Januar bis April umfaßt, also die Zeit *vor* dem Kohlenstreik, und die zweite den *Rest* des Jahres. In den ersten vier Monaten betrug der Überschuß des Imports über den Export 133,2 Mill. Pfund und hatte sich damit gegenüber der entsprechenden Ziffer des Vorjahres (140,4 Mill. Pfund) etwas *gesenkt*. Diese Tendenz zur *Verringerung* des Passivsaldos der Handelsbilanz schlug dann naturgemäß unter der Wirkung des Streiks völlig um. In den Monaten Mai bis Dezember überstieg der Import den Export um nicht weniger als 332,7 Mill. Pfund (gegenüber 255,9 Mill. Pfund in der gleichen Zeit des Vorjahres). Insgesamt stellte sich die Einfuhr des Jahres (Ziffern des Vorjahres zum Vergleich in Klammern) auf 1242 (1320) Mill. Pfund und zeigt damit eine *Senkung* um fast 6 Prozent. Der Export ist auf 651 (773) Mill. Pfund zurückgegangen; der Verlust beträgt also 15,7 Prozent. Die *Reexporte* sind prozentual noch stärker, und zwar um 18,5 Prozent, auf 125 (154) Mill. Pfund gesunken. Der *Gesamtexport* betrug somit 777 (927) Mill. Pfund oder 16,4 Prozent weniger. Als Endergebnis stellt sich der Importüberschuß im *Warenverkehr* auf 465 (393) Mill. Pfund. Es ist also eine Verschlechterung um 72,1 Mill. Pfund eingetreten. Hierzu tritt dann der Überschuß der Importe von *Edelmetall* im Jahre 1926 von 11,6 Mill. Pfund, während im *Vorjahre* der Export an Edelmetallen den Import um 9,8 Mill. Pfund überstiegen hatte. So beträgt die Verschlechterung der Handelsbilanz in *Waren und Edelmetallen* gegenüber dem Vorjahre insgesamt nicht weniger als 83,7 Mill. Pfund. — Was den Exportrückgang von 121 Mill. Pfund anbelangt, so entfällt er in der Hauptsache auf folgende Warengruppen: Kohle 31,3 Mill. Pfund, Eisen und Stahl 12,78 Mill. Pfund, Maschinen 3,5 Mill. Pfund, Baumwollwaren 45 Mill. Pfund, Wollwaren 7,5 Mill. Pfund, andere Textilfabrikate 1,14 Mill. Pfund, Chemikalien und Farben 1,96 Mill. Pfund, Erlöse für Schiffsneubauten auf ausländische Rechnung fast 2 Mill. Pfund. Zu beachten ist allerdings, daß sich die *Warenpreise* im Berichtsjahre wesentlich geändert haben, so daß ein Vergleich der

Ausfuhrwerte kein völlig genaues Bild ergibt. Beispielsweise sind Baumwolllexporte der *Menge* nach gegenüber 1925 nur um 15½ Prozent gesunken, während der durchschnittliche *Wert* der Baumwolle um 23 Prozent fiel. Bemerkenswert ist der Gewinn in der Ausfuhr von *Kunstseidefabrikaten* von 2,36 Mill. Pfund. Lebhaft und mit großer Besorgnis wird in der englischen Presse naturgemäß die Frage diskutiert, wie sich die *Zahlungsbilanz* für 1926 stellen wird. Für das Jahr 1925 hatte das Handelsministerium einen *Überschuß* unter Berücksichtigung der „unsichtbaren“ Ausfuhr von 28 Mill. Pfund errechnet. Hierbei war die unsichtbare Ausfuhr mit 429 Mill. Pfund eingesetzt worden. Im Jahre 1926 ist nun der Einfuhrüberschuß in Waren und Edelmetallen auf annähernd 478 Mill. Pfund gestiegen. Wird die unsichtbare Ausfuhr groß genug sein, um diese Lücke auszufüllen? Für die Beantwortung dieser Frage setzt man gewisse Hoffnungen auf die Gewinne, die die „Tramp“-Schiffahrt infolge der stark gestiegenen Frachtraten in den Herbstmonaten des Jahres 1926 erzielen konnte, und auf eine mögliche Steigerung der Einnahmen aus *Anlagen im Auslande*. Wie sich aber auch die Zahlungsbilanz für das abgeschlossene Jahr in *genauen* Ziffern präsentieren mag, sie schließt eine für die englische Wirtschaft außerordentlich unerfreuliche Periode ab, und die durch die Kriegs- und Nachkriegszeit ohnehin erschütterte *Vormachtstellung Englands* hat in diesem Jahre eine *weitere Einbuße* erfahren.

---

#### Mehr Rücksicht auf die Kleinaktionäre!

---

Die großen Aktienunternehmungen zeigen sich gegenwärtig bestrebt, über die durch die Goldumstellung entstandene *Kleinstückelung ihrer Aktien* so rasch wie möglich hinwegzukommen. Ein an sich begreifliches Bestreben schon deswegen, weil diese Kleinstückelung eine recht umständliche Verwaltungsarbeit und bei allen vorkommenden Transaktionen (Dividendenzahlungen, Bezugsrechten, Neuemissionen usw.) eine vermehrte Beanspruchung des Angestelltenapparates mit sich bringt. Von den Banken und Bankiers wird die Tendenz, die Kleinstückelung zu beseitigen, aus begreiflichen Gründen unterstützt; gerade im Bankapparat, im Depotwesen usw., bedeutet sie eine ganz erhebliche Belastung, und auch im Börsenverkehr führt sie zu manchen Erschwerungen und Unzuträglichkeiten. An sich wird man eine Vereinfachung begrüßen können. Aber wie die Dinge heute noch liegen, darf diese Vereinfachung durch Übergang und Rückführung zur Großstückelung (1000 RM. nominal pro Aktie) *nicht überstürzt* betrieben werden. Denn sie würde praktisch wahrscheinlich bedeuten, daß ein ganz wesentlicher Teil der Aktionäre aus seinem Besitz gewaltsam verdrängt würde. Gerade in den Kreisen, die Aktien

zu Anlagezwecken erworben haben, sind durch die Goldumstellung sehr zahlreiche Aktienkleinbeträge entstanden; diese Kapitalistenkreise würden an ihrem Besitz gern festhalten, aber infolge der allgemeinen Zerstörung der Vermögen durch die Inflation sind sie nicht in der Lage, ihren Aktienbesitz durch Zukauf auf den runden Betrag von 1000 RM. nominal zu bringen. Es wäre unbillig, diesem großen Kreis mangels Zukaufsmöglichkeit die Veräußerung seines Aktienbesitzes zuzumuten, zumal dieser Vorgang nur dazu führen würde, die *Stellung der Großaktionäre* noch mehr zu verstärken. Aus diesem Grunde wird man den von Zeit zu Zeit immer wieder hervortretenden Bestrebungen, den Aktienkleinbesitz so rasch wie möglich aufzulösen, ihn im Börsenhandel als nicht mehr lieferfähig zu erklären usw., vorerst *entgegenzutreten* müssen. Man wird dem Kleinbesitz jedenfalls noch eine längere Schonfrist gewähren müssen, um seine Schädigung zu verhindern. Das schließt natürlich nicht aus, daß früher oder später die Rückkehr zu höheren Aktiennominalen zu erwarten ist; es kann sich lediglich um *eine Frage der Zeit* handeln. Jedenfalls sollte man größtes Entgegenkommen aus sozialen und Billigkeitsgründen üben. Zum mindesten müßten die Fristen der Goldbilanzierungs-Gesetzgebung eingehalten werden. Aus den angeführten Gründen kann man es auch nicht billigen, daß immer wieder — man kann das von Zeit zu Zeit an Beispielen konstatieren — einzelne Gesellschaften versuchen, bei Gelegenheit von Aktien-Neuemissionen einen Zwang in der Richtung der bevorzugten Bildung hoher Aktiennominale auszuüben. So gewährt gegenwärtig die *Metallbank und Metallurgische Gesellschaft A.-G.* in Frankfurt a. M. ein Bezugsrecht auf neue Aktien im Verhältnis von einer neuen auf drei alte Aktien. Sie schreibt es mit 1000 RM. auf 3000 RM. alte Stammaktien oder Optionsscheine (aus der Vorzugsaktien-Emission Serie II von 1924) aus. Dabei wird bemerkt, daß „*soweit* neue Stammaktien à 200 RM. vorhanden sind“, auch den Inhabern von je nom. 600 RM. Stammaktien oder Optionsscheinen der verhältnismäßige Bezug (1 auf 3) auf junge Stammaktien à 200 RM. gewährt werden soll. Diese Kleinaktionäre sollen also nur am Bezugsrecht teilnehmen können, „*soweit* junge Stammaktien à 200 RM. vorhanden sind“. Es hätte in der Macht der Leitung des Unternehmens gelegen, einen genügenden Betrag solcher kleingestückelten neuen Stammaktien zu schaffen. Wenn die vorhandenen kleingestückelten Aktien nicht ausreichen und der betreffende Kleinaktionär nicht die Mittel hat, den vierfachen Betrag des Kleinaktiennominales hinzuzukaufen (und das wird er bei etwa 185% Kursstand vielfach nicht können), so bleibt ihm nur übrig, sein Bezugsrecht zu verkaufen. Darin kann eine große Unbilligkeit liegen, die alle Gesellschaftsleitungen vermeiden sollten.

---

# Konjunktur-Barometer

## Starke Zunahme der Arbeitslosigkeit

Die *Arbeitslosigkeit* ist in den letzten Wochen in *erschreckendem Ausmaße gestiegen*. Mit 1 745 559 unterstützten Vollerwerbslosen am 1. Januar ist sie höher als am 1. Januar 1926 (1 485 935) und nicht mehr weit von dem Maximum im Februar 1926 entfernt. Der Anstieg ist nicht ganz so jäh wie im Dezember 1925, in dessen Verlauf die Zahl der Erwerbslosen von 699 130 auf 1 485 931 anwuchs, aber wenn man berücksichtigt, daß die erneute Zunahme bereits von einem ungleich höheren Niveau ausging, so ist die Vermehrung um 376 545 als enorm zu bezeichnen. Prozentual ist das eine Steigerung um 34,7 Prozent. Es ist kein Zweifel, daß die Zunahme der Erwerbslosigkeit in hohem Maße auf *Saisoneinflüsse* zurückgeht. Das Statistische Reichsamt hat auf Grund der Vorkriegserfahrungen einen Index für die Saisonschwankungen der *durchschnittlichen* Arbeitslosigkeit in den Fachverbänden errechnet. Dieser Index beträgt für November 86,3 Prozent; im Dezember steigt er auf 126,4. Das ist, wenn wir den November als Ausgangspunkt gleich 100 gesetzt haben, eine prozentuale Zunahme von 34,9 Prozent, also eine Zunahme von fast der gleichen Höhe wie die der Arbeitslosigkeit im letzten Dezember. Nur darf dabei eines nicht übersehen werden. Die Indizes der Saisonschwankungen sind auf Grund der *Vorkriegsziffern* errechnet, die Zunahme um 34,9 Prozent fand statt bei einer durchschnittlichen Arbeitslosigkeit von 2,4 Prozent in den Fachverbänden. Die absolute Zahl der auf Grund von Saisoneinflüssen erwerbsloser Personen ist aber bei 2,3 Prozent erheblich niedriger als bei 14,2 (Stand vom November 1926). Da nicht einzusehen ist, warum die Saisonschwankungen heutzutage, in absoluten Zahlen ausgedrückt, einen stärkeren Einfluß auf den Arbeitsmarkt haben sollen, als vor dem Kriege, so ist ein — freilich nicht exakt errechenbarer — Teil der Zunahme an Erwerbslosen *nicht auf das Konto der Saisoneinflüsse zu setzen*.

Man ruft jetzt wieder in gewissen Kreisen angesichts der hohen Arbeitslosigkeit nach einem Wirtschaftsdiktator. Die Arbeitslosigkeit würde dadurch bestenfalls um einen Mann vermindert werden. Aber dieser eine Mann würde weder die *Konjunktur* in dem außerordentlichen Maße beleben können, das notwendig wäre, um die *Arbeitslosen* aufzusaugen, noch könnte er die *Strukturwandlungen des Arbeitsmarkts* ungeschehen machen, die sich seit Kriegsausbruch vollzogen haben. Da wir uns wiederholt damit befaßt haben, genügt es, sie kurz aufzuzählen: die natürliche Bevölkerungszunahme, verstärkt durch den Zuzug von Deutschen aus dem Ausland und den abgetretenen Gebieten; Verlagerungen in der inneren Zusammensetzung der Bevölkerung, d. h. eine relative Zunahme der erwachsenen Personen; Zunahme der Frauenarbeit; Entwertung der Renten; Verminderung der Heeresstärke (es ist natürlich nicht ohne Einfluß auf den Arbeitsmarkt, ob, wie 1914, 880 000 Mann unter den Fahnen

## 1. Kaufkraftschöpfung bei der Reichsbank

(in Millionen Reichsmark)

	7. I. 1927	31. XII. 1926	23. XII. 1926	15. XII. 1926	7. XII. 1926	7. I. 1926
Reichsbanknoten-Umlauf	9437	5735	3298	3185	3291	2732
Rentenbanknoten-Umlauf	1091	1164	1147	1088	1155	1319
Guthaben	843	648	585	651	628	874
Zusammen	5371	6547	5030	4907	4974	4935

## 2. Kaufkraftschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

(in Millionen Dollar)

	13. I. 1927	6. I. 1927	30. XII. 1926	23. XII. 1926	16. XII. 1926	2. I. 1926
Noten	1750	1813	1857	1914	1840	1835
Gesamtdeposition	2324	2409	2346	2308	2332	2357
Zusammen	4074	4222	4203	4222	4232	4192

## 3. Kaufkraftschöpfung bei der Bank von England

(in Millionen Pfund Sterling)

	13. I. 1927	6. I. 1927	29. XII. 1926	22. XII. 1926	14. XII. 1926	6. I. 1926
Banknoten-Umlauf	81,8	83,5	84,5	85,0	82,6	87,2
Staatspapiergeld-Umlauf	287,3	291,2	296,5	297,6	291,2	293,9
Öffentliche Guthaben	15,4	11,5	11,8	12,1	11,1	12,0
Private Guthaben	111,5	141,1	131,3	107,9	108,1	124,8
Zusammen	496,0	527,3	523,9	502,6	493,0	517,9

## 4. Amerikanischer Großhandelsindex nach Prof. Irving Fisher

2. I.—8. I. 1927	145,9
26. XII. 26.—1. I. 1926	146,1
19. XII.—25. XII. 1926	146,5
3. X.—9. X. 1926	147,4
4. VII.—10. VII. 1926	150,8
4. IV.—10. IV. 1926	151,7
3. I.—9. I. 1926	159,3
4. I.—10. I. 1925	161,5
4. I.—10. I. 1924	159,3

## 5. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen		Arbeitsfägl. Wagenstflg.	
	1926	1925	1926	1925
26. XII.—31. XII.	602 004	120 400*	500 200*	100 040*
19. XII.—25. XII.	662 257*	454 588*	132 453*	113 647**
12. XII.—18. XII.	872 445	717 132	145 467	119 522
5. XII.—11. XII.	881 020	702 384	146 838	117 064
28. XI.—4. XII.	807 186	730 526	151 199	121 906
21. XI.—27. XI.	639 471	793 440	158 578	132 240
1. Woche Dezember	881 020	702 384	146 838	117 064
1. " Oktober	880 299	803 490	146 716	133 905
1. " September	824 264	775 224	137 377	128 204
1. " Juli	728 975	732 378	121 184	122 063
1. " Mai	716 200	709 704	119 387	118 284
1. " März	658 692	696 423	108 782	116 071
1. " Januar	580 428	612 690	96 738	102 115

\* 5 Arbeitstage  
\*\* 4 Arbeitstage

## 6. Kohlenproduktion des Ruhrbergbaus

(in Tonnen zu 1000 kg)

Arbeitstägliche in der Woche vom:	Kohlenförderung		Koksproduktion		Brikettproduktion	
	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr
2. I.—8. I. 1927	414 304	315 789	69 499	54 493	14 122	13 303
26. XII.—31. XII. 1926	384 496	309 184	68 881	53 524	12 592	11 827
19. XII.—25. XII. "	403 580	343 454	75 063	55 088	14 299	12 873
12. XII.—18. XII. "	421 834	356 564	79 938	57 871	14 169	13 887
5. XII.—11. XII. "	450 746	355 326	76 031	57 280	14 859	13 588
28. XI.—4. XII. "	418 818	342 625	76 074	67 911	13 296	12 451
21. XI.—27. XI. "	418 308	351 643	72 731	66 580	12 961	12 777

## 7. Roheisen- und Rohstahlgewinnung in Deutschland

(in Millionen Tonnen)

	Roheisen		Rohstahl	
	1926	1925	1926	1925
Dezember	1,065	0,717	—	—
November	0,933	0,760	1,257	0,873
Oktober	0,935	0,741	1,174	0,917
September	0,880	0,735	1,144	0,876
August	0,850	0,766	1,141	0,899
Juli	0,768	0,886	1,022	1,031
Juni	0,720	0,941	0,877	1,109
Januar	0,689	0,910	0,791	1,181

## 8. Erwerbslosigkeit in Deutschland

(Zahl der unterstützten Vollerwerbslosen)

Stichtag		Vorjahr
1. Januar 1927	1 745 559	1 485 931
15. Dezember 1926	1 436 80	1 057 031
1. Dezember	1 319 014	699 130
15. November	1 308 143*	471 333
1. November	1 308 293*	363 784
1. Oktober	1 395 000	285 568
1. Juli	1 742 467	185 582
1. April	1 942 581	466 001
1. Januar	1 485 931	546 535

\* Berichtigte Zahlen

## 9. Wechsel - Ausstellungen

	Höhe des Wechselstempels	Ertrag der Wechselstempelsteuer (Mill. RM)	Demn. in Verkehr gebr. Wechselsummen (Mill. RM.)*
Dezember 1926	19/00	3,27	3 272,82
November	"	3,12	3 117,73
Oktober	"	3,19	3 195,72
September	"	2,76	2 760,65
August	"	2,78	2 727,04
Juli	"	2,78	2 785,58
Januar	"	3,01	3 012,05
Dezember 1925	"	3,28	3 256,48
Januar	29/00	6,72	3 358,51
Dezember 1924	"	6,50	3 296,01
Januar	"	8,5	1 821,86
Monatsdurchschnitt 1913	0,59/00	1,71	3 423,40

\* Die Stempelzuschläge für Wechsel mit längerer Laufzeit als drei Monate sind bei Errechnung der Wechselsummen außer Betracht geblieben, ebenso die Stempelmäßigung für Exportwechsel.

stehen oder ob Heer und Marine, wie es heutzutage der Fall ist, nur 117 000 Mann vom Arbeitsmarkt fernhalten; vor dem Kriege ist darum auch eine Reihe von Sozialisten gegen eine Herabsetzung der Heeresstärke eingetreten, um eine Vermehrung der industriellen Reservearmee zu verhindern). Dieser Zunahme von Personen, die nicht mehr, wie vor dem Kriege, reine Konsumenten sein können, steht eine beträchtliche Verminderung des Kapitalvorrats gegenüber. Wir haben uns daher von vornherein von dem Arbeitsbeschaffungsprogramm der Regierung keinen erheblichen Einfluß auf den Arbeitsmarkt versprochen. Tatsächlich waren die Auswirkungen der produktiven Erwerbslosenfürsorge auf die Erwerbslosigkeit bisher recht gering, selbst wenn berücksichtigt wird, daß es sich bei dieser Aktion zumeist um Außenarbeiten (Straßenbauten u. dgl.) handelt, also um Arbeiten, die gegenwärtig infolge der ungünstigen Witterung unterbrochen werden müssen.

#### Weiterhin guter Geschäftsgang in der Industrie

Von einer Verschlechterung der Konjunktur in den letzten Wochen kann aber trotz der starken Zunahme der Arbeitslosigkeit nicht die Rede sein. Männer wie Krupp und Louis Hagen, die doch gewiß nicht nur der Rohstoffproduktion nahestehen, würden sonst nicht der Öffentlichkeit ihre optimistische Auffassung der Wirtschaftslage kundgetan haben. In der Schwerindustrie hielt jedenfalls die gute Beschäftigung unvermindert an. Die Nachfrage nach Kohle ist noch immer so stark, daß

der Kohlenbergbau nur mit Mühe den Bedarf befriedigen kann. Vor allem nimmt der Inlandsbedarf ständig zu, das beste Anzeichen erhöhter Produktionsfähigkeit, selbst wenn berücksichtigt wird, daß ein Teil der Kohle für den winterlichen Heizungsbedarf in den Wohnungen verbraucht wird. Die Einfuhr englischer Kohle wird daher vielfach begrüßt. Die Roheisenerzeugung hat im Dezember mit 1 064 791 Tonnen einen neuen Rekord aufgestellt. Die Rohstahlgemeinschaft hat zwar die Erzeugungsquote noch immer um 20 Prozent eingeschränkt, in Wirklichkeit hat sich aber keiner der führenden Konzerne an diese Bestimmung gehalten. Die Dezemberquote der Vereinigten Stahlwerke betrug 112 Prozent, die der Gutehoffnungshütte 117 Prozent, die der Klöckner-Werke — aus technischen, nicht aus wirtschaftlichen Gründen — nur 96 Prozent und, wie Herr Krupp von Bohlen und Halbach in der Generalversammlung des Krupp-Konzerns mitteilte, war die Stahlerzeugung in seinen Werken seit Bestehen der Firma noch nicht so hoch wie im letzten Dezember. Man rechnet deshalb damit, daß die Beschäftigung der deutschen Werke wenigstens bis Ende März gesichert ist. Bemerkenswert ist, daß auch hier der Inlandsbedarf im ständigen Wachsen begriffen ist. Die Folgen dieser steigenden Nachfrage sind lange Lieferfristen, die bei Walzwerksprodukten bis zu 8 Wochen gehen. In der weiterverarbeitenden Industrie hat sich gegenüber den letzten Berichten keine wesentliche Änderung vollzogen.

## Die Warenmärkte

### Der Roggen als Schrittmacher am Getreidemarkt

Die Stimmung im Getreidegeschäft erfuhr während der Berichtswochen einen eigentümlichen und für den Außenstehenden nicht auf den ersten Blick erklärlichen Wandel. Schon seit Monaten liegt allerdings Roggen verhältnismäßig fest, und es ist an dieser Stelle auch schon mehrfach darauf verwiesen worden, daß die Preisspanne zwischen Weizen und Roggen sich beträchtlich verringert hat. Aber ein Einfluß dieser relativen Festigkeit des Roggens auf den Weizenmarkt war doch eigentlich kaum jemals zu spüren. In der letzten Woche hat sich das geändert. Die letzte Anregung dazu mag die neue, jüngst ebenfalls hier erwähnte Bestandsstatistik des Deutschen Landwirtschaftsrats gegeben haben, die zu dem Schlusse kam, es seien nur noch knapp 1½ Mill. Tonnen Winterroggen zum Verkauf verfügbar. Wie weit das richtig ist, werden erst die nächsten Monate erweisen können, zunächst aber bewirkte die Ziffer jedenfalls eine starke weitere Befestigung der Stimmung für Roggen, die dazu führte, daß ziemlich erhebliche Posten Westernroggen sowie etwas Plataware und auch etwas russischer Roggen erworben wurden. Dabei ist sogar der sehr seltene Fall eingetreten, daß russische Ware mit der Bahn bezogen worden ist, wenn auch nur nach Schlesien. Dazu kam noch, daß die polnischen Meldungen über hohe Ausfuhrzölle sich bestätigten, was für den Augenblick wenigstens das Angebot polnischer Ware am Weltmarkt weiter drosselt. All diese Vorgänge ließen den deutschen Roggenpreis für greifbare, ganz besonders aber den Berliner Preis für Märzware, scharf anziehen und belebten auch das Roggenmehlgeschäft. Die sehr beträchtliche, in einzelnen Fällen bis etwa 15 RM. reichende Steigerung der Roggenpreise brachte schließlich doch etwas heimisches Angebot an den Markt; im Zusammenhang damit schloß die Woche etwas abgeschwächt, ohne daß sich aber daraus bereits weitere Schlüsse ziehen ließen.

Der Weizenmarkt lag zwar ruhiger als jener des Roggens, wurde aber schließlich doch von ihm beeinflusst. Das hing, soweit Deutschland in Frage kommt, damit zusammen, daß wir jetzt wieder einmal für dunklere

Weizenmehle niedrigere Preise zu verzeichnen haben als für Roggen-Brotmehl. Und während in normalen Zeiten, nicht immer zum Vorteil des Gebäcks, die Bäcker den sogenannten Semmelteig oder Schrippenteig häufig mit Roggenmehl verschneiden, hat sich jetzt bereits Begehren nach den dunkleren Weizenmehlen herausgebildet, die als Zusatz zum Brotteig benutzt werden sollen. Das hätte an sich auf den Weltmarkt kaum so besonders großen Einfluß ausgeübt, wenn nicht gleichzeitig auch die englische Kauflust für Weizen etwas zugenommen hätte. Das veranlaßte die Platahäuser, ihre Forderungen für Weizen in die Höhe zu setzen, — mit dem Erfolge allerdings, daß daraufhin die Nachfrage sofort nachließ. Die schwimmenden Mengen sind außerordentlich groß, was das Geschäft zur späteren Abladung ebenso einengt, wie die Beobachtung, daß die Frachten zur Zeit eher wieder Neigung zeigen, eine Kleinigkeit anzuziehen und daß vor allem Frachtraum zur baldigen Abladung kaum zu haben ist.

### Die erste Preiserhöhung des Kupferkartells

Im letzten Bericht wurde darauf hingewiesen, daß man in Amerika auf einen Kupferpreis von 13⅓ Cents rechne. Er hat auch nicht lange auf sich warten lassen, jedoch zeigte sich bei Abschluß einiger zweithändiger Geschäfte zu diesem Preise rasch derartige Nachfrage, daß der Markt sich wieder befestigte und daß es dem Kupferkartell möglich wurde, in Europa seine Forderungen wieder von 13¼ auf 13⅓ Cents zu erhöhen und auch in Amerika auf 13½ Cents zu halten. An der Londoner Börse waren die Umsätze zeitweilig recht erheblich, und auch die europäischen Verkäufe des Kartells, insbesondere noch zu 13½ Cents, sollen sehr beträchtlich gewesen sein; eine deutsche Fachzeitschrift schätzt sie etwa auf 11 000 Tonnen, von anderer Seite wurde gesagt, daß die europäischen Mitglieder ihre Quoten erreicht, teilweise sogar vorübergehend überschritten hätten. Ob die innere Lage des Kupfermarktes einen Wandel erfahren hat, ist noch nicht zu beurteilen; auch die Tatsache, daß die Standardmärkte — nach ebenfalls stärkeren Preissteigerungen — gegen Schluß der Woche wieder schwächer wurden, läßt

Ware	Börse	Usance	Notierung	31. 12. 25.	23. 12. 26.	30. 12. 26.	7. 1. 27.	14. 1. 27.
Weizen .....	New York .....	greifbar Redwinter ...	cts. je bushel <sup>1)</sup>	208 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	153 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	153 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	153 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	151 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
" .....	Chicago .....	Mai .....	"	—	—	—	138 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	139
" .....	Berlin .....	greifbar märk. neuer ..	RM. je 1000 kg	251	265 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	265 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	265 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	268
" .....	" .....	März .....	"	—	285 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	—	282	286 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
Roggen .....	" .....	greifbar märk. ....	"	152 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	234 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	234 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	245 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
" .....	" .....	März .....	"	—	247 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	—	251 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	261
Weizenmehl ..	" .....	greifbar .....	RM. je 100 kg	347 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	363 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	361 <sup>2</sup> / <sub>2</sub>	36	36 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
Roggenmehl ..	" .....	greifbar .....	"	237 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	325 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	331 <sup>2</sup> / <sub>2</sub>	337 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	351 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>
Mais .....	New York .....	greifbar .....	cts. je bushel <sup>2)</sup>	95	87 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	84	85 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	87 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
" .....	Chicago .....	Mai 1927 .....	"	—	81 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	80 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	79 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	81 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
" .....	Berlin .....	greifbar .....	RM. je 1000 kg	—	195	194	187	187
Gerste .....	" .....	greifbar Sommer .....	"	—	231	231	231	231
" .....	" .....	Winter .....	"	158	198 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	198 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	198 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	200 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Hafer .....	" .....	greifbar .....	"	168 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	180	181	184	—
" .....	" .....	März .....	"	—	—	—	—	—
" .....	" .....	Juli .....	"	—	—	—	—	209
Zucker .....	New York .....	Januar .....	cts. je lb. <sup>3)</sup> ..	—	—	3,23	3,21	3,15
" .....	London .....	Januar .....	sh. je cwt. ...	—	—	18,4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	18,7 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	18,4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
" .....	Magdeburg .....	greifbar .....	RM. je 50 kg <sup>4)</sup>	—	33 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	—	34 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	—
" .....	Hamburg .....	Januar .....	"	—	18,05	18,25	18,95	18,70
" .....	" .....	Januar .....	"	—	18,33	—	19,05	18,80
Kaffee .....	New York .....	greifbar Rio 7 .....	cts. je lb. ....	17 <sup>11</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>1</sup> / <sub>10</sub>	15 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	15 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	15 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>
" .....	" .....	März 1927 .....	"	—	14,43	14,70	14,95	14,64
" .....	Hamburg <sup>5)</sup> .....	März .....	RPf. je ½ kg	—	—	—	—	77 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Reis .....	London .....	Burma II .....	sn. je cwt. <sup>6)</sup> ..	16,0	16,4,6	16,4,6	16,4,6	16,4,6
Copra .....	London .....	Jan.—Febr. ....	£ je long ton <sup>7)</sup>	—	26,7,6	26,10,0	26,3,9	27,2,6
Leinsaat Plata	London .....	Dez.—Jan. ....	"	—	—	—	15,14,0	15,7,6
Leinöl .....	London .....	.....	£ je ton .....	33,10,0	31,10,0	31,5,0	30,10,0	32,5,0
Rüböl .....	" .....	.....	sh. je cwt. ....	48,10	47,0,0	45,0,0	45,10,0	45,0,0
Schmalz .....	Chicago .....	Januar .....	cts. je lb. ....	—	12,15	12,15	12,30	12,30
Summi .....	New York .....	greifb. first latex crêpe	"	—	39	—	40 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	40 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
" .....	London .....	greifb. ....	sh. je lb. ....	3,97 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	1,63 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1,63 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1,71 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	1,73 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
" .....	Hamburg .....	Januar .....	RM. je 100 kg	—	350	—	370	370
Baumwolle ...	New York .....	greifbar middling .....	cts. je lb. ....	20,45	13,05	13,05	13,10	13,50
" .....	" .....	Januar .....	"	—	—	—	12,78	13,18
" .....	Liverpool .....	greifbar .....	d je lb. ....	10,27	6,78	6,55	6,89	7,19
" .....	" .....	Januar .....	"	—	6,65	6,71	6,85	7,01
" .....	" .....	greifbar f. g. f. Sak. <sup>8)</sup> ..	"	17,65	13,90	13,95	13,80	13,80
" .....	" .....	Januar .....	"	—	—	—	—	13,12
" .....	" .....	greifb. fine m. g. Broach <sup>9)</sup>	"	9,30	6,20	6,30	6,20	6,45
" .....	Bremen .....	greifb. amerik. middling	\$ cts. je lb. ..	21,44	13,81	14,04	14,03	14,38
" .....	" .....	Januar .....	"	—	13,39	—	13,38	13,69
Wolle <sup>10)</sup> .....	dt. Inlandspreis	Δ/AA vollschürig <sup>11)</sup> ..	RM. je 1 kg ..	9,75	9,50	9,50	9,50	9,50
Kammzug ...	" .....	Buenos Aires D. I. mittel	"	5,34	5,06	5,06	5,07	5,07
Jute .....	London .....	1. Termin .....	£ je ton .....	29,5,0	30,10,0	31,5,0	31,10,0	32,15,0
Hanf .....	" .....	Manila, 1. Termin .....	"	45,17,6	48,0,0	47,10,0	45,10,0	48,10,0
Erdöl .....	New York .....	Rohöl .....	cts. je Gall. <sup>12)</sup>	3,30	2,98	2,98	2,95	3,25
Kupfer .....	New York .....	greifbar, elektro .....	cts. je lb. ....	14 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	13,50	13,37	13,12	13,30
" .....	London .....	greifbar standard .....	£ je long ton	59,13,9	56,16,3	56,11,3	55,6,3	56,8,9
" .....	" .....	3 Monate .....	"	—	57,11,3	57,8,9	56,1,3	57,3,9
" .....	Berlin .....	Januar .....	RM. je 100 kg	—	118	—	115 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	117 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
" .....	" .....	Juni 1927 .....	"	—	118	119 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	117 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	118 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
Zinn .....	New York .....	greifbar standard .....	cts. je lb. ....	63,12	67 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	67 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	67 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	67 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
" .....	London .....	greifbar standard .....	£ je long ton	289,3,9	302,17,6	297,16,6	299,12,6	299,12,6
" .....	" .....	3 Monate .....	"	281,13,6	296,11,3	294,10,0	295,2,6	295,12,6
Zink .....	Berlin .....	Banka .....	RM. je 100 kg	—	—	—	—	—
" .....	New York .....	greifbar, elektro .....	cts. je lb. ....	8,72	7,02	7,00	6,92	6,72
" .....	London .....	greifbar und 3 Monate ..	£ je ton .....	38,5,7	32,11,6	32,15,0	31,18,0	31,16,0
" .....	Berlin .....	frei .....	RM. je 100 kg	77	66 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	65 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	65 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	64 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
" .....	" .....	umgeschmolzen .....	"	66 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	60 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	60 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Blei .....	New York .....	.....	cts. je lb. ....	9,25	7,80	7,80	7,85	7,65
" .....	London .....	.....	£ je ton .....	35,8,0	29,2,6	28,17,6	27,14,9	28,1,3
" .....	Berlin .....	Januar .....	RM. je 100 kg	—	58 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	—	55	55 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
" .....	" .....	Juni 1927 .....	"	—	58 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	58 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	55 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	56 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Silber .....	New York .....	Barsilber <sup>14)</sup> greifbar ..	cts. je oz. <sup>15)</sup> fein	68 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	53 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	54 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	53 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	55 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
" .....	London .....	.....	d je oz. ....	31 <sup>13</sup> / <sub>16</sub>	24 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	24 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	25	25 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
" .....	" .....	2 Monate .....	"	31 <sup>13</sup> / <sub>16</sub>	24 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	24 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	24 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	25 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>
" .....	Berlin .....	.....	RM. je 1 kg fein	94 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	74	74 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	75	77 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>

1) 1 bushel Weizen = 27,22 kg. 2) 1 bushel Roggen oder Mais = 25,40 kg. 3) 1 lb. = 0,4536 kg. 4) einschl. 10,50 RM. Verbrauchsabgabe und 0,50 RM. für Säcke. 5) Terminnotierung von 3 Uhr nm. 6) cwt. = 50,8 kg. 7) long ton = 1016,048 kg. 8) f. g. I. Sak. = fully good fair Sakellaridis. 9) m. g. = machine-ginned (mit Maschinen entkörnt). Broach = wichtigste ostindische Sorte. 10) Inlands-Verkaufspreise des Zentral-Ausschusses der Wollhandelsvereine, Leipzig. 11) deutsche Wolle, fabrikgewaschen. 12) 1 Gallone = 8,094 kg. 13) 1 oz. = 31,1 Gramm. 14) 925/1000 Feingehalt.



ein sicheres Urteil noch nicht zu. Genaue Schätzungen der vorjährigen Weltproduktion liegen noch nicht vor; in Nord- und Südamerika wird sie mit 1,44 gegen 1,43 Millionen Tonnen angegeben, Katanga hat mit knapp 88 000 Tonnen die seit langer Zeit erwarteten 100 000 wiederum nicht erreicht.

#### Sonstige Metalle einheitlich

Eine leichte Besserung des Preises hat auch *Blei* in der letzten Woche erfahren. Die Gründe dafür sind nicht ganz leicht zu erkennen, denn die Zufuhren sind groß geblieben, vor allem aus Mexiko; ferner scheint — was für den Londoner Markt von Bedeutung ist — die Frankensabilisierung größere Mengen *spanischen* Bleis nach England abgelenkt zu haben. Auch die kontinentalen, insbesondere die Hamburger Lager haben weiter zugenommen, so daß man als Grund für die Aufwärtsbewegung der Preise eigentlich nur das Deckungsbedürfnis der Spekulation anzusehen vermag.

Verhältnismäßig stetig ist *Zinn* geblieben, was aber wohl in der Hauptsache eine Folge davon ist, daß die Spekulation dem Markte zur Zeit so gut wie völlig fern steht. Daß die Fluten in *Malaya* nicht viel Schaden angerichtet haben, wird jetzt von allen Seiten bestätigt.

Einen merkbaren weiteren Rückgang hat aber der *Zinkpreis* erfahren, und zwar unter Führung des amerikanischen Marktes. Es scheint, daß sich hier Verbesserungen in der Art der Gewinnung ausdrücken, die auch dazu geführt haben, daß laut „Metallbörse“ die Hüttenproduktion im Dezember trotz der größeren Anzahl der Feiertage weiter gestiegen ist. Die amerikanische Fachpresse weist ganz offen darauf hin, daß der Hüttenindustrie des Landes auch bei niedrigeren Zinkpreisen noch recht gute Verdienste blieben. In den Verhältnissen Mitteleuropas, die durch die *Auflösung des Zinkhüttenverbandes* recht unklar geworden sind, hat sich in der letzten Woche nichts geändert. Versuche, das Mitteleuropäische oder das Internationale Zinksyndikat neu zu bilden, sind in der letzten Zeit nicht mehr gemacht worden, aber auch die Vorbereitungen zur Aufnahme des börsenmäßigen Zinkhandels in Berlin und Hamburg konnten noch nicht abgeschlossen werden; man rechnet jedoch trotzdem mit einer Aufnahme des Handels zu Anfang Februar.

Silber lag fester, weil die Nähe des chinesischen Neujahrs Deckungsbegehrt hervorrief.

#### Baumwolle weiter fest

Der bereits in den letzten Berichten erwähnte Stimmungsumschwung am Baumwollmarkt hat sich in der Berichtswoche noch deutlicher ausgeprägt, obgleich das Wetter in Amerika wieder besser und die Erntetätigkeit allem Anschein nach wieder lebhafter geworden ist. Man rechnet zwar darauf, daß die ursprünglichen niedrigen Schätzungen der Entkernungsziffer für Mitte Januar überholt werden, aber das wird durch die größere Lebhaftigkeit der Nachfrage nach greifbarer Ware mehr als aus-

geglichen. Sowohl die *Spinnereien der Vereinigten Staaten* wie *Englands* zeigen größere Kaufneigung, und auch der Handel greift, sogar für spätere Sichten, jetzt etwas stärker ein. Dazu kommen noch die bei solchen Bewegungen stets eintretenden Deckungen enttäuschter Leerverkäufer und die Tatsache, daß der Süden sich mit seinen Angeboten weiter ziemlich zurückhält.

Eine Beobachtung der letzten Zeit muß hier noch erwähnt werden, ohne daß aus ihr im Augenblick bereits weitere Schlüsse gezogen werden könnten: man hat den ungewöhnlich großen Anteil fehlfarbiger und sonstwie milderer Baumwolle in der laufenden Ernte in den letzten Monaten ziemlich häufig als auf den Markt drückend bezeichnet. Tatsächlich sind ja auch für gute Ware längere Zeit sehr erhebliche Aufgelder bezahlt und es ist solche nicht immer in genügenden Mengen angeboten worden. Es scheint aber, als ob es doch eine große Anzahl von Spinnereien infolge der ähnlichen Verhältnisse der letzten Ernte gelernt hätte, auch solche Baumwollen nutzbar zu machen, denn in der letzten Zeit begegnen gerade sie großer Nachfrage, und zwar nicht nur aus den *Vereinigten Staaten* und aus *Deutschland*, wo man teilweise immer auf diese abfallenden Sorten eingerichtet war, sondern auch aus anderen Ländern. In der letzten Woche gingen zum erstenmal seit vielen Monaten die Spinnereientnahmen über die in Sicht kommenden Mengen hinaus; ob diese Bewegung jetzt schon weiter fortschreitet, werden allerdings erst die nächsten Wochen zeigen können.

*Ägyptische Ware* lag beträchtlich ruhiger, obgleich, wie mehrfach berichtet, die Regierung den Markt stützt. Aber das scheint gegenüber dem Druck der recht großen Bestände nicht auszureichen. Die Nachfrage nach *ostindischer* Baumwolle hat ebenfalls etwas zugenommen.

#### Die Unklarheit am Zuckermarkt

Nach den scharfen Aufwärtsbewegungen der letzten Monate ist der Zuckermarkt in sich *unsicher* geworden und zwar infolge der völlig unübersehbaren Verhältnisse in *Kuba*. Die Anlieferungen dort sind auffallend klein, auch wenn man den späten Anfang der Ernte berücksichtigt, aber die Zahl der arbeitenden Zentralen nimmt sehr rasch zu und die amerikanische Fachpresse schließt aus dem Fehlen der sonst um diese Zeit längst vorliegenden kubanischen Ernteschätzung, daß diese eigentlich über die 5 Millionen Tonnen hinausgehen müßte, die die gesetzliche Beschränkung auf  $4\frac{1}{2}$  Millionen rechtfertigen würde. Eines der erwähnten Fachblätter behauptet sogar, daß „so gut wie niemand“ es fertig bringe, weniger als 6 Millionen Tonnen herauszurechnen, und sicher ist, daß offizielle kubanische Stellen bereits jetzt damit drohen, Kuba werde das nächste Jahr Riesenmassen Zuckers auf den Weltmarkt werfen, wenn seine diesmalige Ernteeinschränkung nicht die von ihm erwartete Wirkung habe.

Die *Deutsche Zuckerausfuhr-Vereinigung* hat weitere 6 % Zucker zur Ausfuhr freigesetzt; das ist im ganzen ein knappes Achtel der Ernte.

## Der Geld- und Kapitalmarkt

Die Verflüssigung am Geldmarkt nahm in der Berichtswoche außerordentlichen Umfang an. Auf fast allen Marktgebieten wurden die bislang tiefsten Sätze unterschritten. Tägliches Geld war in großen Posten überhaupt unanbringlich. Wechsel waren kaum zu haben. Auch Monatsgeld war nicht leicht placierbar. Nur *Reportgeld* blieb mit 7 bis 7½ % *verhältnismäßig teuer*. (Im Sommer war der Satz etwa 6½ % gewesen), war jedoch reichlich vorhanden. Die Dezemberanspannung hat sich also endgültig als *Intermezzo* erwiesen, das übrigens vielleicht mehr als meist angenommen durch die plötzliche Umlaufverringering, infolge *Tilgung der 293 Mill. Rentenmark-*

*scheine*, verursacht worden ist, die in ihrer Wirkung durch gleichzeitig gesteigerte Ansprüche aus der Konjunkturbelebung, dem Weihnachtsgeschäft usw. verschärft, jedoch erst allmählich durch Reichsbankgeld, sei es über Lombard und Diskont, sei es über Devisenverkauf kompensiert wurde. Die Reichsbank zog aus dieser Entwicklung sofort die Konsequenzen, indem sie sich zu der 1prozentigen Diskontermäßigung entschloß, ohne die Haltung der Bank von England und die New Yorks abzuwarten. Daß sie am alten *Lombardsatz* festhielt, ist nicht von Belang. Der Reichsbanklombard spielt für den Markt nur an den Monatsschlüssen eine Rolle. Für die Banken ist es ziem-

lich gleichgültig, ob sie für die wenigen Ultimatage 6 oder 7 % Zinsen zahlen. Die Differenz ist verschwindend gering gegenüber dem Vorteil für sie, bei Lombardierung im vollen Zinsgenuß ihrer Wechselbestände bleiben zu können. Darum dürften die Banken auch künftig kaum mehr als bisher (vom Dezemberende abgesehen) bei der Reichsbank diskontieren, vorausgesetzt, daß die flüssige Marktlage anhält und daher für das Monatsende nur vorübergehende Anspannung wahrscheinlich macht.

**Berlin:**

	10. I.	11. I.	12. I.	13. I.	14. I.	15. I.
Privatdiskont . . .	10. I.	11. I.	12. I.	13. I.	14. I.	15. I.
lange Sicht . . .	4 1/2	4 1/4	4 1/4	4 1/8	4 1/8	4 1/8
kurze Sicht . . .	4 1/2	4 1/4	4 1/4	4 1/8	4 1/8	4 1/8
tägl. Geld . . . . .	2—5	2—5	2—5	2—5	2—5	2—5
Monatsgeld . . . . .	5 1/2—6 1/2	5 1/2—6 1/2	5 1/2—6 1/2	5—6 1/2	5—6 1/2	5—6 1/2
Warenwechsel . . . . .	4 1/4—4 7/8	4 7/8	4 3/4	4 3/8	4 1/2	4 1/2

**Frankfurt:**

Schecktausch . . . . .	3 1/8	3 1/2	3	3	4	3 1/2
Warenwechsel . . . . .	4 7/8—5 1/8	4 1/2—5	4 3/8—4 7/8	4 1/2—4 7/8	4 1/2	4 3/8

**Die Golddiskontbank**

nutzte die Flüssigkeit, indem sie mit der im Dezember begonnenen Begebung von *Solawechseln* fortfuhr. Allerdings gab sie nur einige Millionen her, entsprechend ihrem „Bedarf“, das heißt wohl, zur Abdeckung der Schulden, die sie laut ihres Ausweises vom 31. Dezember noch in Höhe von etwa 18 Mill. bei der Reichsbank hatte. Wenn man sich erinnert, daß die Kontrahierung dieser Schuld von ursprünglich 85 Mill. im Zusammenhange mit der Übernahme von Hypothekenschuldscheinen der Rentenbankkreditanstalt erfolgt war, die diese wegen der Tilgung der Rentenmarkscheine nicht mehr aus eigenen Mitteln halten konnte, dann sieht man deutlich den eigentlichen Zweck der Solawechselbegebung. Da man bei Beginn der landwirtschaftlichen Kreditaktion der Golddiskontbank mit Rücksicht auf das Geschäft der Realkreditinstitute versprochen hatte, den inneren Markt zur Placierung der Schuldscheine nicht in Anspruch zu nehmen, andererseits aber auch Auslandsplacierung, als den sonst von der Reichsbank geäußerten Ansichten über die weitere Aufnahme von Auslandskrediten widersprechend, anscheinend nicht vornehmen will, so ergab sich der Ausweg, Solawechsel zu begeben, gewissermaßen von selbst. Der Verkauf weiterer Solawechsel dürfte davon abhängen, wieweit die Rentenbankkreditanstalt in der nächsten Zeit die Möglichkeit hat, Mittel anzusammeln, um die künftig auszugebenden Hypothekenschuldscheine im eigenen Portefeuille behalten zu können (bekanntlich sind insgesamt 360 Mill. vorgesehen, wovon bisher von der Golddiskontbank, der Rentenbankkreditanstalt, der

Post usw. erst knapp drei Viertel übernommen sein mögen). Da der Kapitalmarkt sich als außerordentlich aufnahmefähig erweist, wovon die schnelle Überzeichnung der letzten Inlandemissionen, der flotte Absatz von Pfandbriefen und der starke Kursauftrieb aller festverzinslichen Werte Zeugnis gibt, würden wir es für das Richtigste halten, trotz der seinerzeit gegebenen Zusage für die endgültige Placierung der Hypothekenschuldscheine, an den Kapitalmarkt heranzutreten, um die durchaus nicht wünschenswerte Verquickung des Zentralnoteninstituts (denn um dieses handelt es sich letzten Endes) mit dem Realkredit endlich zu beseitigen. Bei der jetzigen Marktlage dürften sich die *Hypothekenbanker* kaum sehr dagegen sträuben.

Denn ihnen wird, wie schon erwähnt, die Ware seit Januar aus der Hand gerissen. Die

**Pfandbriefkurse**

halten heute einen Stand, an den man vor einem Jahr nicht zu denken gewagt hätte. 7%-Pfandbriefe haben durchweg den Paristand überschritten, 6prozentige Pfandbriefe sind dicht daran, 5prozentige notieren z. T. mehrere Prozent über 90 und selbst 4 1/2prozentige Liquidations-Pfandbriefe sind nahe an 90 herangerückt. Der allgemeine Übergang zum 5prozentigen Pfandbrieftyp noch in diesem Jahr erscheint keineswegs als Utopie. Die Regenerationskraft einer unter stabilen und annähernd normalen Verhältnissen arbeitenden Wirtschaft erweist sich eben als viel größer, als man gemeinhin anzunehmen geneigt ist.

Die Entwicklung der *Devisenkurse* entsprach weiter dem flüssigen Geldstand. Verschiedentlich sollen Wechselkäufe im Auslande erfolgt sein sowie Rückzahlung früherer verhältnismäßig teurer Devisenleihen, soweit nicht Prolongation zu einem billigeren Satze möglich war: denn Dollar- und Pfundleihe sind aus dem Auslande zu 5 % reichlich angeboten, Schweizer Frankenleihen noch darunter. Der Kurs für *das englische Pfund* stieg am 13. Januar ziemlich dicht an den oberen Goldpunkt, der mit etwa 20,478 anzunehmen ist. An diesem Tage gab die Reichsbank einiges Material, mit der Wirkung, daß die Kurse am nächsten Tage selbsttätig nachgaben. Im übrigen griff sie in die Kursentwicklung nicht ein. Angesichts ihrer starken Devisenposition ist mit einem Überschreiten des Goldausfuhrpunktes nicht zu rechnen.

Berlin (Mittelkurs):	10. I.	11. I.	12. I.	13. I.	14. I.	15. I.
New York . . . . .	4,212	4,213	4,2175	4,217	4,212	4,214
London . . . . .	20,439	20,443	20,465	20,464	20,437	20,447

## Die Effekten-Börse

**Berliner Börse****Fest auf Diskontermäßigung und leichten Geldstand**

Nachdem sich die Befürchtungen, daß eine Verknappung der Reportgelder eintreten werde, als grundlos erwiesen haben und die erwartete Ermäßigung des Reichsbankdiskonts jetzt erfolgt ist, setzte an den Effektenmärkten wieder eine Aufwärtsbewegung ein, die die Kurse auf einen neuen Höchststand führte. Charakteristisch für die Situation am Geldmarkt ist die Tatsache, daß die *Reichskredit-Gesellschaft* ihre verzinslichen Depositen zum Teil gekündigt hat, weil sie die hereingenommenen Gelder nicht in geeigneter Weise unterbringen kann. Es ist also mehr ein Scherz, wenn man an der Börse behauptet, daß am Ultimo diesmal nicht die Geldnehmer, sondern die Geldgeber in Sorgen sein werden. Da man, namentlich in der ersten Januar-Woche, die vorübergehende Kursabschwächung mit Geldschwierigkeiten begründet hatte, konnte dieser Geldüberfluß nicht ohne Einfluß bleiben. Obwohl die berufsmäßige Spekulation immer wieder Glatstellungen vornahm, hob sich das gesamte Kursniveau, weil die

*Bankenkundschaft*, wie es heißt, vor allem aus dem Rheinland, sehr umfangreiche Kauforders erteilt hatte. Wie gewöhnlich in Hausseperioden kauft das Privatpublikum wahllos alle Papiere, die noch verhältnismäßig niedrig notieren und die man deshalb für „zurückgelieben“ hält. Davon konnte besonders der Markt der sogenannten *Einheitswerte* profitieren, die bei sehr erheblichen Umsätzen fast sämtlich eine starke Steigerung erzielten. Daß dabei auch ausgesprochene „Nonvaleurs“ mitgerissen wurden, ist eine Erscheinung, die man aus ähnlichen Perioden früherer Jahre kennt. — Von *Montanwerten* setzten.

**Mannesmann**

ihre Aufwärtsbewegung fort, auf die Meldungen, daß die *Aufkäufe*, die seit einiger Zeit zu beobachten sind, tatsächlich für Rechnung *Thyssens* erfolgen sollen. Die alten Gerüchte über eine Kombination mit den *Vereinigten Stahlwerken* tauchten wieder auf. Daß wirklich um den Einfluß bei dem großen Unternehmen gekämpft wird, geht aus verschiedenen Anzeichen hervor. Vor allem steht wohl die von der Verwaltung vorge-

schlagene Kapitalerhöhung mit den Aktien-Aufkäufen in Verbindung. Die neuen Mittel sollen zwar zum Bau von Hochöfen in Hückingen dienen, daß aber eine Kapitalerhöhung schon jetzt durchgeführt wird, hängt sicher damit zusammen, daß die Verwaltung ihre Position stärken will. Die Aktien der

#### Rheinischen Stahlwerke

konnten sich nach dem Rückschlag, der in der zweiten Januar-Woche eingetreten ist, wieder erholen. Aus Verwaltungskreisen verlautet zwar, daß das Unternehmen dividendenlos bleiben werde, an der Börse will man diesen Meldungen aber keinen Glauben schenken. Die Gesellschaft habe nicht nur infolge des englischen Kohlenstreiks beträchtliche Gewinne erzielt, sondern könne auch vor Ausbruch des Streiks infolge der Belieferung des Farben-Trusts nicht schlecht gearbeitet haben. Über das künftige Verhältnis der Rheinischen Stahlwerke zum *Farbentrust* wird berichtet, daß der Farbentrust von einer Fusion Abstand nehmen wolle und eine Zusammenarbeit in anderer Form beabsichtige. — Eine geradezu stürmische Aufwärtsbewegung hatten

#### Ver. Glanzstoff- und Bemberg-Aktien

Innerhalb einer Woche ist der Glanzstoff-Kurs um rund 70 %, der Bemberg-Kurs um rund 45 % gestiegen. Seit dem 1. Dezember beträgt der Kursgewinn, wie die nachstehende Tabelle zeigt, bei Glanzstoff 145 %, bei Bemberg rund 100 %.

	1. 12.	15. 12.	20. 12.	3. 1.	10. 1.	17. 1.
Ver. Glanzstoff . . . . .	325	528	545	555	401	470
Bemberg . . . . .	215	215	222	243	271	316

Die Gerüchte von Interessenkäufen des Farbentrusts werden von beiden Seiten dementiert. Es soll sich bei den Kaufaufträgen um zahlreiche kleine Orders handeln, was auf eine starke Nachfrage der Depositenkassen-Kundschaft schließen ließe. Daß die Kurssteigerung, die in den letzten sechs Wochen in den Aktien der beiden Kunstseidenfabriken eingetreten ist, lediglich auf den günstigen Geschäftsgang zurückzuführen ist, läßt sich kaum annehmen. Möglicherweise sprechen Pläne zum Bau einer amerikanischen Fabrik mit. Die American Bemberg-Corporation soll bereits jetzt sehr günstig arbeiten.

Am *Rentenmarkt* war die Nachfrage nach festverzinslichen Papieren mit Rücksicht auf die Diskont-Ermäßigung sehr groß. Zum Teil sind die Kurse, wenn man die Kündbarkeit der einzelnen Papiere berücksichtigt, zweifellos übertrieben. Lebhaftes Interesse bestand weiter für

#### Kriegsanleihe

deren Kurs starken Schwankungen unterlag. Es wird wieder behauptet, daß Erwägungen über einen Umtausch des Altbesitzes, der sogenannten Reichsanleihe-Ablösungsschuld in eine 4½- bis 5prozentige Reichsanleihe schweben und dabei auch der Neubesitz in irgendeiner Weise mitbezogen werden würde. Ein Dementi vermochte den Kurs nur vorübergehend zu drücken. Das Publikum hat sich in starkem Maße der Kriegsanleihe-Spekulation zugewandt und wird anscheinend von interessierter Seite nach Möglichkeit dabei bestärkt.

#### Hamburger Börse

(Von unserem Korrespondenten)

##### Weiter fest

Die an den deutschen Börsen seit Wochen herrschende zuversichtliche Grundstimmung erhielt sich unvermindert während der ersten Wochen des neuen Jahres. Bezeichnend für die Qualität der Käufer ist die Festigkeit des Kassamarktes, die gewöhnlich als zuverlässigstes Zeichen für einen *leichten Geldstand* betrachtet wird. Von dem hemmenden Einfluß, der mit den Arbeiten für den Mediotermin in Berlin auch für den Hamburger Platz verbunden ist — obwohl hier der Zwischentermin schon seit Jahresfrist abgeschafft wurde — ist diesmal kaum etwas zu merken.

Der *Hamburger Markt* folgte den vereinzelt kleinen Schwankungen, die aus Berlin und Frankfurt für die

Groß-Spekulationswerte gemeldet wurden, nur wenig. Man gab sich vielmehr der Anregung hin, die mit der Begünstigung einzelner Spezialwerte geboten wurde. Die

#### Festigkeit des Kassamarktes

gab dem ganzen Börsenbild das Gepräge. Kurserhöhungen um 10—30 % waren keine Einzelercheinung mehr. Ihren Ausgang nahm die Bewegung von Zementfabriken, denen die Meldung über gute Beschäftigung für Export als Anregung diente. Alsensche und Hemmoor Zementfabrik erfuhren eine Aufbesserung von annähernd 20%, hinter der die Breitenburger Zementfabrik mit der Kursbesserung um 12% sich recht bescheiden ausnahm. Im weiteren Verlauf folgten die Chemischen Fabriken Hell & Sthamer und Merck Guano, denen sich Anglo Continentale Guano (jetzt Anglo Guano Werke) mit einer Aufbesserung von 20% anschlossen. Auch die Wiemanschen Lederfabriken in Hamburg und Wandsbeker Lederfabrik, sowie die Stader Lederfabrik-Aktien erfuhren eine wesentliche Höherbewertung. Von den Gummiewerten wurden Harburger „Phönix“ um 18% in die Höhe gesetzt. Einer besonderen Bevorzugung erfreuten sich auch Ölfabriken, von denen Bremen-Besigheim und Schlinck (plus 30%) die Führung hatten. Die Aktien der Vereinigten Jute-Spinnerei wurden um 20%, die Aktien der Hanseatischen Strohrohrfabrik ebenfalls um 20%, Ruberoid-Werke in Hamburg um 35% und Schwartauer Honigwerke bis um 40% höher bezahlt als zur Zeit des letzten Rückblickes. Lebhaft gefragt und höher bewertet wurden die Aktien der Hamburg-Altonaer Brauereien sowie die Aktien der Hamburger Hochbahn, der Hamburgischen Elektrizitätswerke und der Lübeck-Büchener Eisenbahn.

Die Bewegung in der

#### Schiffbauindustrie

blieb auf die Kursentwicklung der beteiligten Unternehmungen diesmal von geringerem Einfluß, anscheinend weil die Zusammenschlußbestrebungen schon vorher ihren Ausdruck in den Kursen gefunden hatten. Erwähnenswert ist nur, daß im Zusammenhang mit den Nachrichten von den Schiffsbestellungen der Hamburg-Amerika-Linie und des Norddeutschen Lloyd die Aktien der Flensburger Schiffbau und des Bremer Vulkan weiter gefragt waren. Die sprunghafte Steigerung der Aktien der Reiherstieg-Schiffswerft von etwa 40% auf 95% und der Janssen & Schmilinsky Werft von etwa 25% auf 57% ist auf Kombinationen zurückzuführen, die an die Bildung einer Gegenbewegung gegen die von Bremen in die Wege geleitete Errichtung eines Deutschen Werfttrustes geknüpft wurden. Bei dem geringen Umfang des Aktienkapitals dieser beiden verhältnismäßig kleinen Schiffbauunternehmungen ist es allerdings nicht schwer, eine starke Kursbewegung in Fluß zu bringen. Man wird die weitere Entwicklung abwarten müssen, um beurteilen zu können, welcher Wert diesen starken Kursschwankungen beizumessen ist.

In einem verhältnismäßig ruhigem Tempo bewegten sich in dem Berichtsabschnitt die Kurse der

#### Schiffahrts-Aktien

Die Kursabschläge, die nach dem Ablauf der Bezugsfrist für die jungen Aktien der Hamburg-Südamerikanischen Dampfschiffahrtsgesellschaft und des Norddeutschen Lloyd festgesetzt wurden, haben diesmal den vorher erwarteten Rückschlag vermissen lassen, d. h. die Differenz ist nicht alsbald wieder ausgeglichen worden. Norddeutsche Lloyd-Aktien, die einen annähernd 11prozentigen Abschlag erfuhren, haben von diesem bisher nur 3% wieder eingeholt. Man rechnet aber noch immer mit günstigen Nachrichten über den Verlauf der Freigabeverhandlungen in Amerika. Woermann-Linie und Deutsch-Ostafrika-Linie behaupteten ihren letzten Stand, obgleich die erwartete Kapitalerhöhung oder die erhoffte Verbindung mit einer anderen Hamburger Großreederei bisher noch nicht Tatsache geworden ist. Deutsch-Australische D. G. und Kosmos D. G. haben ihr Interesse für den Aktienmarkt verloren. Für Bremer Hansa-Linie und

Hamburg-Süd, sowie für Flensburger D. G. zeigte sich eine leichte Preisbesserung. Auch die Aktien der Flußschiffahrtsgesellschaft fanden nur wenig Beachtung, vermochten sich aber auf dem erhöhten Niveau zu behaupten.

Für die Anteile der Hamburg-Altonaer und Bremerhavener Hochseefischerei-Gesellschaften blieb ein recht lebhaftes Interesse bestehen, obwohl die Jahresabschlüsse bisher noch nicht bekannt sind. Man rechnet mit recht guten Erträgen, und bei den notierenden Maklern war wiederholt zu erfahren, daß Material nur in kleinsten Beträgen zum Verkauf angeboten wird. Über den Zusammenschluß der Cuxhavener Hochseefischerei mit der Deutschen See-Fischerei A.-G. ist bisher noch nichts Näheres bekanntgegeben worden; man hört nur, daß das ungünstige Tauschverhältnis in den Kreisen der Aktionäre der letzteren Gesellschaft stark verstimmt hat und Bestrebungen im Gange sein sollen, gegen das Umtauschverhältnis in der bevorstehenden Generalversammlung zu protestieren.

Das Geschäft auf dem Markte der

**Kolonial- und Plantagenwerte**

hat in der letzten Zeit etwas nachgelassen, weil die Nähe des Termins für den Zusammtritt des Schiedsgerichtes im Haag eine weitgehende Zurückhaltung angebracht erscheinen läßt. Vereinzelt machte sich auch das Bestreben bemerkbar, wenigstens einen Teil der in den letzten Monaten aufgelaufenen Kursgewinne in Sicherheit zu bringen. Auf dieses Bestreben ist die leichte Abschwächung zurückzuführen, die die Aktien und Anteile einiger Werte dieses Gebietes erkennen lassen. Durch eine lebhaft

Nachfrage traten die Anteile der Otavi Minen- und Eisenbahn-Gesellschaft hervor, die ihren Kurs von 38 M. bis auf 44 M. erhöhen konnten, im Zusammenhang mit Nachrichten über eine Steigerung der Kupferverschiffungen.

Von den festverzinslichen Werten wurden die Pfandbriefe der Hamburgischen Hypothekenbank und die Hamburger 6prozentige £-Anleihe bei kleinen Umsätzen wieder höher bewertet. Ein zunehmendes Interesse zeigte sich für Kali-Werte, von denen besonders Wittekind bevorzugt waren; auch für die Aktien einiger Versicherungsgesellschaften machte sich Aufnahmelust bemerkbar.

	1926	1927	6.1.	8.1.	10.1.	12.1.	14.1.
Hamburg-Amerika Linie . . . . .	173.—	177.—	173.50	174.—	172.50	175.25	176.—
Hamburg-Süd . . . . .	194.—	193.50	189.—	189.—	189.25	189.75	195.28
Norddeutscher Lloyd . . . . .	169.50	172.50	167.—	168.50	159.75	160.—	16
Deutsch Austr. . . . .	165.50	171.25	173.—	—	—	—	—
Vereinigte Elbschiffahrt . . . . .	84.—	83.—	80.—	85.—	85.—	87.—	94.—
Vereinsbank . . . . .	163.50	167.25	165.75	164.25	164.25	170.—	168.75
Westholsteinische Bank . . . . .	165.—	168.75	173.25	175.25	175.—	185.—	185.50
Lübecker Commerzbank . . . . .	122.—	121.50	130.—	130.—	135.—	186.—	145.—
Hamburger Hochbahn . . . . .	92.50	93.25	93.25	94.10	98.75	108.—	102.25
Eutin-Lübeck . . . . .	78.—	80.—	80.—	81.—	81.—	—	—
Lübeck-Büchen . . . . .	125.50	132.50	135.75	136.—	134.—	140.—	139.—
Bill-Brauerei . . . . .	89.—	200.—	210.—	220.—	220.—	225.—	225.—
Elbschloß-Brauerei . . . . .	143.—	145.—	146.—	145.—	145.—	146.—	155.—
Polsten-Brauerei . . . . .	172.—	181.—	185.—	186.—	190.—	199.—	212.—
Asbest-Calmora . . . . .	65.—	65.—	68.—	68.25	69.—	70.25	76.—
Nagel & Koemp . . . . .	123.—	125.—	122.—	124.—	122.25	125.—	125.—
Hamburg, Electricitätswerke . . . . .	152.50	157.—	161.75	163.25	168.25	165.50	174.—
Anglo Guano . . . . .	10.—	108.—	111.—	120.—	127.—	128.—	128.25
Schlink & Co. . . . .	92.—	92.—	96.—	105.—	113.—	115.50	120.—
Göddker & Co. . . . .	7.50	8.50	9.50	9.—	9.50	10.—	12.—
Sagebiel . . . . .	115.—	115.—	115.—	115.—	115.—	120.—	120.—
Eibund-Plantagen-A.-G. † . . . . .	100.—	102.—	105.—	108.—	106.—	105.—	103.—
Deutsche Torogeschicht . . . . .	1075.—	1075.—	1075.—	1450.—	1400.—	1350.—	1350.—
Deutsche Kautschuk A.-G. . . . .	172.—	170.—	165.—	180.—	180.—	178.—	178.—
Westafrikanische Viktorla . . . . .	125.—	125.—	127.—	131.—	130.—	127.—	126.—
Debiage . . . . .	140.—	140.—	140.—	150.—	148.—	145.—	145.—
Jaluit-Gesellschaft . . . . .	260.—	255.—	310.—	300.—	300.—	300.—	285.—
Deutsche Handels-Plant. der Süde . . . . .	245.—	240.—	265.—	260.—	260.—	55.—	260.—
Consolidated Diamond . . . . .	24.50	24.—	24.—	24.—	24.—	23.—	28.50

†) exkl. Bezugsrechtl. exkl. Dividende  
‡) in Gold d/100

# Bilanzen

**Krupp-Konzern**

**Geschäftsbelebung — Erhöhte Liquidität**

Die Bilanz der Fried. Krupp A.-G. für das Jahr vom September 1924 bis zum September 1925 spiegelt die leichte Konjunkturbesserung wider, welche die deutsche Wirtschaft in diesem Zeitraum erfahren hat. Die erste Hälfte des Geschäftsjahres fiel zwar noch in die Zeit der schweren Winter- und Frühjahrskrise, seitdem besserte sich aber die Beschäftigung des Werkes, teils als Auswirkung der Reorganisationsmaßnahmen, teils infolge des englischen Bergarbeiterstreiks. Der Betriebsüberschuß ist zwar nicht viel höher als im Vorjahr (33,015 gegen 32,132 Mill. RM.), aber man darf nicht vergessen, daß er nicht den Rohgewinn darstellt, sondern einen stark manipulierten Nettoertrag. Es trübt daher das Bild, daß diesem Nettoposten auf der Einnahmeseite in der Gewinn- und Verlustrechnung Bruttostellen auf der Ausgabe Seite gegenübergestellt sind. Steuern sind mit 12,388 gegenüber 15,593 Mill. RM. ungewöhnlich hoch (anscheinend enthalten sie die Umsatzsteuern auf gestiegenen Umsatz oder Zahlungen für gestundete Steuerbeträge); die Ausgaben für Angestellten- und Arbeiterversicherung sind von 6,539 auf 8,134 Mill. RM. gestiegen, obwohl im gleichen Zeitraum die Belegschaft von rund 65 000 auf 46 000 Mann zurückging. Wohlfahrtsausgaben blieben mit 5,296 Mill. RM. fast gleich hoch wie im Vorjahr, sie enthalten, dem Geschäftsbericht zufolge, freiwillige Leistungen der Firma an die Altpensionäre, die in diesem Umfang künftig nicht mehr tragbar sein sollen. Für Zinsen sind 3,064 Mill. RM. aufgewendet worden, gegen 4,244 i. V., und für Abschreibungen auf Beteiligungen und verschiedene Ausgaben wurden 6,290 Mill. RM. verbraucht; dieser letzte Posten betrug i. V. 15,754 Mill. RM., er enthielt das Anleihe-disagio für die 7prozentige 10-Millionen-Dollar-Anleihe von 1925. So bleibt schließlich als Ergebnis der Gewinn- und Verlustrechnung ein Verlust von 2,106 Mill. RM. übrig. Während der Vorjahrsverlust von 15,294 Mill. RM. als

Unterbilanz verbucht werden mußte, findet dieses kleine Defizit (das wahrscheinlich bei anderen Buchungsmethoden hätte vermieden werden können) in den großen Reserven seine Deckung, genauer: in der als „Sonstige Rückstellungen“ bezeichneten Sonderreserve von 17,095 Mill. RM., die im Vorjahr mit 9,514 Mill. RM. unter dem Posten: „Deckung für Schäden und Verpflichtungen“ verbucht war.

Die Bilanz zeigt in dem (einzigem) Anlagekonto einen Rückgang von rund 17,5 Mill. RM., der wohl auf (nicht weiter ausgewiesene) Abschreibungen infolge von Zusammenlegungen und Stilllegungen zurückgeführt werden muß. Auch die Zugänge sind nicht gesondert vermerkt; wahrscheinlich dürfte unter ihnen die Beteiligung an den Eisenwerken der Stummgruppe und der Rombacher Hüttenwerke verbucht sein, die zwecks Erhöhung der Quoten bei den Verbänden und zwecks besserer Ausnutzung der Betriebe eingegangen wurde. Das Konto Wertpapiere und Beteiligungen weist nur geringe Schwankungen auf. Wesentliche Änderungen erfordern aber unter dem Einfluß der Konjunkturbelung die Betriebsmittelkonten. Vor allem gingen die Vorräte zurück: sie sanken von 85,724 auf 44,535 Mill. RM. Infolgedessen konnten — von einer Rückzahlung von 8 Mill. RM. auf die erwähnte Dollaranleihe ganz abgesehen — die Bankschulden fast völlig beseitigt werden. Sie gingen von 21,899 Mill. RM. (in diesem Posten waren freilich die Akzeptschulden verrechnet, die diesmal mit 2,943 Mill. RM. gesondert ausgewiesen sind) auf 0,385 Mill. RM. zurück, die Bankguthaben dagegen stiegen von 5,008 auf 14,011 Mill. RM. Auch die übrigen Betriebsmittelkonten, insbesondere die Posten aus Werksgemeinschaftsverrechnung, weisen, wie die Tabelle am Schluß unserer Darlegungen zeigt, Veränderungen auf, die auf eine erhebliche Verbesserung des Status deuten.

Die Belebung des Geschäftsgangs, die das günstige Bilanzbild geschaffen hat, ging von der Rohstoffproduk-

tion aus und breitete sich von hier auf die Betriebe der Weiterverarbeitung aus. Zunächst gelang es den Kohlenzechen, unter dem Einfluß des englischen Streiks, die Halden fast gänzlich zu räumen und die Förderung wesentlich zu steigern. Die Konjunktur griff auf die Eisenproduktion über. Die Lage der Erzgruben hob sich, soweit sie im Gebiet der Sieg und Lahn liegen gefördert durch staatliche Subvention. Die Hütten sind gegenwärtig ebenfalls voll beschäftigt. Die Jahreserzeugung der Friedrich-Alfred-Hütte hat die besten Vorkriegsjahre, trotz des schlechten Jahresbeginns, bereits überschritten. Die kleine Sayner-Hütte wird als unwirtschaftlich demnächst stillgelegt. Die Beschäftigung der Essener Stahlwerke war während eines großen Teils des Jahres unbefriedigend, sie besserte sich aber in den letzten Monaten ganz erheblich. In der Generalversammlung teilte Herr Krupp von Bohlen und Halbach mit, daß die Stahlerzeugung im Dezember sogar den höchsten Stand seit Bestehen der Firma erreicht habe.

Dagegen war die Gußstahlfabrik Essen die Quelle von Verlusten, die so erheblich waren, daß sie die Überschüsse der anderen Werke aufzehren. Um diese ehemalige Waffenfabrik rentabel zu machen, bedarf es einer erneuten Umstellung, teils durch Ausbau, teils durch Konzentration der Betriebe. Bekanntlich hat die Firma Krupp vor einigen Wochen ein Gesuch um Bereitstellung eines billigen Kredits in Höhe von 20 Mill. RM. an die Reichsregierung gerichtet, das aus arbeitsmarktpolitischen Gründen von dem Essener Oberbürgermeister unterstützt wurde (vgl. Jahrg. 2 Nr. 48, S. 1601). Dieses Gesuch wurde abgelehnt, und zwar nicht nur aus grundsätzlichen Bedenken gegenüber der bisherigen Subventionspolitik, sondern auch deshalb, weil sich die Firma Krupp selbst, wie aus dem Geschäftsbericht erneut hervorgeht, einen wirtschaftlichen Erfolg von dem Ausbau der Fabrik in absehbarer Zeit nicht verspricht. Andernfalls hätte die Firma Krupp die notwendigen Mittel auf dem Kapitalmarkt aufgenommen. Der Ausbau der Essener Gußstahlfabrik dürfte daher vorläufig noch zurückgestellt werden.

Verluste brachten ferner der Maschinenbau und die Lokomotiv- und Waggonbau-Werkstätten, nur das Gruson-Werk, die Magdeburger Maschinenfabrik des Krupp-Konzerns, schloß mit einem kleinen Gewinn in Höhe von 0,308 Mill. RM. ab, der an die Fried. Krupp A.-G. abgeführt wurde. Dagegen ist das Geschäftsergebnis der Germania-Werft trotz der im Vorjahr erfolgten Umstellung des Grundkapitals von 10 auf 3 Mill. RM. recht unbefriedigend. Die Betriebe mußten eingeschränkt, die Belegschaft vermindert werden. Ein allerdings unerheblicher Verlust von 0,162 Mill. RM. wurde ebenfalls zu Lasten der Fried. Krupp A.-G. gebucht. Auf die Muttergesellschaft wurde schließlich noch der kleine Gewinn der A.-G. für Unternehmungen der Eisen- und Stahlindustrie, Berlin, übertragen, deren Tätigkeit sich auf die Verwaltung von Wertpapieren und Beteiligungen beschränkt. Der Gewinn beträgt 0,082 Mill. RM.

Vereinigte Deutsche Nickel-Werke

10% Dividende — Verschleppung der Brandentschädigung

Wie in der ganzen metallverarbeitenden Industrie hat sich auch bei diesem Unternehmen die langsam ansteigende Konjunktur in dem am 30. September 1926 abgelaufenen Geschäftsjahr kaum bemerkbar gemacht. Vielmehr ist der schon im vorjährigen Bericht der Gesellschaft erwähnte Geschäftsrückgang in eine förmliche Absatzkrise ausgeartet, durch die Betriebseinschränkung und Arbeiterentlassungen erforderlich wurden, und die erst gegen Ende der Berichtszeit einer besseren Beschäftigung Platz machte. Die schon oft gehörte Klage über den zu starken Steuerdruck wird hier wieder einmal durch Zahlen illustriert. Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr 0,906 Mill. RM. an Steuern zu zahlen gehabt. Auch die Soziallasten in Höhe von 0,228 Mill. RM. werden als drückend bezeichnet.

Unter diesen Umständen ist das Geschäftsergebnis, wenigstens für die Aktionäre, immer noch als recht befriedigend zu bezeichnen, denn die Verwaltung bringt die Ausschüttung einer Dividende von 10 Prozent auf die Stammaktien in Vorschlag. Allerdings ist diese Rentabilitäts-Dokumentierung mit Opfern an anderer Stelle erkaufte worden. Denn eine Dotierung des Spezialreservefonds, dem im Vorjahr 300 000 RM. zugewiesen wurden, ist diesmal unterblieben, und auch die Rückstellungen für die beiden Wohlfahrtsfonds, denen zuletzt je 100 000 RM. zugeführt wurden, sind geringer ausgefallen; sie betragen nur je 40 000 RM.

Durch die nach dem großen Schadenfeuer im Mai 1925 vorgenommenen Neu- und Umbauten, sowie durch die fortschreitende Rationalisierung sind erhebliche Neuinvestitionen notwendig geworden, durch die die Anlagekonten, trotz reichlicher Abschreibungen, fast wieder die vorherige Höhe erreicht haben.

Die Angelegenheit der Brandentschädigung ist nach Mitteilung der Verwaltung immer noch nicht zur Erledigung gekommen und wird noch ein gerichtliches Nachspiel haben, da die beiden beteiligten Versicherungsgesellschaften sich weigern, den Restbetrag auszuführen. Die Gutachten der von der Gesellschaft selbst und von den beiden Versicherern, der „Albingia“ Versicherungs-A.-G. und dem Gerling-Konzern, beauftragten Sachverständigen weichen so erheblich von einander ab, daß ein Obergutachter bestellt werden mußte, der zwar von den Versicherungsgesellschaften vorgeschlagen worden war, dessen Berechnung sie aber trotzdem ablehnten, als diese für sie ungünstig ausfiel, und zwar unter Berufung auf § 64 des Versicherungs-Vertrags-Gesetzes.

Die einzige Beteiligung der Gesellschaft, die Fabrik H. D. Eichelberg & Co. G. m. b. H., die im Vorjahr einen Verlustabschluß aufwies, ist jetzt unter neuer Leitung in erfolgreicher Umstellung begriffen, die ein befriedigendes Resultat erwarten läßt.

Der Bruttogewinn wird in Anbetracht der oben geschilderten Umstände naturgemäß niedriger ausgewiesen als im Vorjahr: 2,173 gegen 3,465 Mill. RM. Auch die Generalunkosten sind von 0,546 auf 0,399 Mill. RM. gesunken. Der verbleibende Reingewinn von 1,090 Mill. RM. wird durch den vorjährigen Gewinnvortrag von 0,182 auf 1,273 Mill. RM. vermehrt.

in Mill. RM.	Bilanz per 30. 9. 26	Bilanz per 30. 9. 25	in Mill. RM.	Bilanz per 30. 9. 26	Bilanz per 30. 9. 25
<b>Aktiva</b>			<b>Passiva</b>		
Grundigentum, Anlagen			Kapital . . . . .	180 000	180 000
Geräte u. Beförderungsmittel	108,123	183,397	Reserve . . . . .	16 000	16 000
Vorräte . . . . .	44,536	85,724	Sonderrücklage . . . . .	8 706	24 000
Patente . . . . .	1 RM	1 RM	Deckung für Schäden und Verpflichtungen	27,316	30,014
Kasse, Reichsb.- u. Post-scheckguthab. n. Wechsel und Schecks	4,273	12 141	Sonstige Rückstellungen	17,095	—
Festverzinsliche Wertpapiere . . . . .	0,110	0,132	Pensionskassen, Stiftungen usw	0,843	0,718
Andere Wertpapiere und Beteiligung b. Fremden	29 063	25,585	Werksparkasse u. ä. . . . .	2,009	1,545
Beteiligungen b. Tochter-gesellschaften . . . . .	25,853	25,600	Anleihen . . . . .	48,100	56,253
Bankguthaben . . . . .	14 011	5,008	Hypotheken und Restkaufgelder . . . . .	1,536	1,348
Guthaben bei öffentlichen Sparkassen . . . . .	0,830	0,413	Anzahlungen . . . . .	9,372	22,169
Waren- und sonstige Schuldner . . . . .	38,193	39,703	Waren u. sonst. Gläubig.	16,588	20,395
Schuldner aus Werks-gemeinsch. - Verrechn.	17,843	28,250	Bankgläubiger . . . . .	0,345	—
Durchlaufende Posten . . . . .	—	0,152	Akzeptschulden . . . . .	2,943	21,893
Verlust aus 1924/1925 . . . . .	—	15,294	Gläubiger und Werks-gemeinsch. - Verrechn.	23,630	35,315
Verlust aus 1925/1926 . . . . .	2,106	—	Rückständige Löhne, Gehälter, Provisionen, Steuern usw. . . . .	10,037	10,512
			Durchlaufende Posten . . . . .	—	0,234

(in Mill. RM)	Bilanz per 30. 9. 26	Bilanz per 30. 9. 25	(in Mill. RM)	Bilanz per 30. 9. 26	Bilanz per 30. 9. 25
<b>Aktiva</b>			<b>Passiva</b>		
Immobilien . . . . .	4,041	3,905	Stamm-Akt.-Kapital . . . . .	10,500	10,500
Mobilien . . . . .	2,523	2,421	Vorzu s Akt.-Kapital . . . . .	3,350	0 350
Inventar . . . . .	0,388	0,458	Rücklage I . . . . .	1,085	1,085
Beteiligung . . . . .	0,154	0,154	Rücklage II . . . . .	0,300	—
Warenbestände . . . . .	2,285	3,170	Löhne . . . . .	0,084	0,040
Debitoren und Bankguthaben . . . . .	5,738	5 296	Rückständ. Dividende	0,013	0,007
Wechsel . . . . .	0,127	0 589	Kreditoren . . . . .	0,668	1,218
Effekten . . . . .	0,085	0,048	Steuern u d sonstige Verpflichtungen . . . . .	1,133	1,076
Kasse . . . . .	0,015	0,038	Reingewinn . . . . .	1,273	1 857

# Die Wirtschaft des Auslands

## Bankfusion in Wien

Boden-Credit-Anstalt — Unionbank — Verkehrsbank

R Wien, 15. Januar 1927.

Wir haben seinerzeit (Jahrgang 2, Nr. 46, Seite 1524) über die Beziehungen zwischen Bosel und der Oesterreichischen Postsparkasse berichtet und über die Verhandlungen, die über den Verkauf der von Bosel an die Postsparkasse verpfändeten ca. 3 Millionen Stück Unionbankaktien mit zwei deutschen Gruppen geführt wurden. Da diese Verhandlungen, die auf das Geschäft der Unionbank keine sehr günstige Wirkung übten, sich allzu lange hinzogen, entschloß sich die Postsparkasse vor ungefähr einem Monat, die Aktien selbst à conto ihrer Forderungen gegen Bosel zu erwerben. Natürlich dachte sie nicht daran, sie dauernd zu behalten, und hat sie vor einigen Tagen an die Boden-Credit-Anstalt, die schon seinerzeit hinter einer der oben erwähnten deutschen Gruppen gestanden haben soll, weitergegeben. Ein Angebot der Niederösterreichischen Escomptegesellschaft konnte, wie verlautet, als zu spät eingelangt, nicht mehr berücksichtigt werden. Die Postsparkasse erhält für 3 Unionbank-Aktien 1 Boden-Credit-Aktie, ferner eine Beteiligung an dem Gewinn, der bei der Realisierung der Effekten- und Konsortialbestände der Unionbank gegenüber den jetzigen Kursen zu erwarten ist, sowie eine Beteiligung an eventuellen künftigen Erträgen, bzw. an den Gewinnen beim Verkauf der Unionbank-Realitäten; überdies hat die Boden-Credit-Anstalt der Postsparkasse einen amerikanischen Kredit von 5 Millionen Dollar verschafft, der sich billiger stellt als die Zinsen, die die Postsparkasse an das Genfer Comptoir d'Escompte auf Grund ihrer für Bosel übernommenen Haftungen zu bezahlen hat. Auch den unabhängigen Unionbank-Aktionären wird je 1 Boden-Credit-Aktien für 3 Unionbank-Aktien geboten.

Es ist einigermaßen verwirrend, daß in dem veröffentlichten Communiqué nicht gesagt wird, ob es sich bei dem Umtausch um alte — noch nicht zusammengelegte — oder um neue — zusammengelegte — Aktien bei den Banken handelt; aber da an der Wiener Börse noch die alten Aktien gehandelt wurden, so muß man wohl annehmen, daß das Umtauschverhältnis auf die alten Aktien zu beziehen ist. Trifft das zu, so stellt sich — bei dem gegenwärtigen Kurs der Boden-Credit-Aktien von 19,6 Schilling — der Preis für eine Unionbank-Aktie auf 6½ Schilling. Unter Berücksichtigung der anderen der Postsparkasse eingeräumten oder in Aussicht gestellten Vorteile dürfte der gesamte Erlös für die Postsparkasse vielleicht sogar etwas mehr betragen als der bei den Verhandlungen mit den deutschen Gruppen genannte Preis von 1 Dollar (= 7,1 Schillinge). Der Gesamterlös der Postsparkasse betrüge demnach 3 Millionen Dollar gegenüber einer Boselschen Schuld von etwa 11 Millionen. Der wirkliche Erlös wird sich freilich erst dann ergeben, wenn die Postsparkasse die jetzt übernommenen Boden-Credit-Aktien, die sie ja gleichfalls nicht behalten kann, veräußert haben wird; eine Aufgabe, die freilich leichter ist als der Verkauf der Unionbankaktien, zumal die Boden-Credit-Anstalt selbst hierbei vermittelnd wirken wird. (Mittlerweile hat die „Arbeiterzeitung“ die Transaktion zum Anlaß für einen heftigen Angriff gegen Dr. Reisch benutzt, der die Geschäfte der Postsparkasse leitet und früher bekanntlich Direktor der Boden-Credit-Anstalt war, sowie gegen den Finanzminister Dr. Kienböck, den sie einen zweiten Ahner nennt. Auf diesen Angriff erfolgte mit ungewohnter Promptheit eine offizielle Antwort, die die Motive der Postsparkasse darlegt. Aus dieser Antwort erfährt man auch, daß die Postsparkasse beim Ankauf der Unionbank-Aktien von Bosel ihm gleichfalls einen Preis von 6½ Schilling gutgeschrieben hat.) Mit dieser Transaktion ist das Schicksal der Unionbank, die sonst auch nach ihrer

gegenwärtigen Konstitution mit ziemlichen Chancen hätte fortexistieren können, besiegelt. Denn die Boden-Credit-Anstalt hat nicht die Absicht, die Unionbank als selbständiges Institut fortbestehen zu lassen, sondern sie wird sie und gleichzeitig mit ihr auch die Allgemeine Verkehrsbank, deren Aktienmajorität sie vor längerer Zeit erworben hat, in sich aufgehen lassen. Gegenüber der Verkehrsbank dürfte ein Umtauschverhältnis von 1:5 oder 1:6 festgesetzt werden. Die Boden-Credit-Anstalt wird anlässlich der Fusion mit den beiden Banken ihr Aktienkapital von 50 auf 45 Millionen Schilling erhöhen, womit sie der Kapitalhöhe nach noch immer hinter der Credit-Anstalt zurückbleibt, die anlässlich der Aufnahme des österreichischen Geschäfts der Anglobank ihr Kapital von 50 auf 65 Millionen erhöht hat, aber immerhin an die zweite Stelle vor den Bankverein und die Escompte-Gesellschaft gerückt ist. Doch dürfte der Geschäft- und Substanzzuwachs, den die Boden-Credit-Anstalt durch die Aufnahme der Unionbank und der Verkehrsbank erfährt, bedeutend größer sein, als es bei der Credit-Anstalt der Fall war; denn die Anglobank hatte nicht nur bei ihrer Angliederung ihren wertvollsten Besitz an die Londoner Zentrale abgegeben, sondern es hatte auch ihr österreichisches Geschäft unter der mit dem kontinentalen Bankwesen nicht vertrauten englischen Leitung gelitten.

Es soll hier nicht aufgezählt werden, welche Industrie- und sonstige Verbindungen durch die Fusion auf die Boden-Credit-Anstalt übergehen; nur darauf wollen wir hinweisen, daß die Boden-Credit-Anstalt vor dem Kriege sowohl mit der Unionbank als mit der Verkehrsbank viele Beteiligungen gemeinsam eingegangen war, die, soweit sie noch vorhanden sind, jetzt ganz an sie fallen werden. Die Unionbank gehörte ebenso wie die Boden-Credit-Anstalt und die Escompte-Gesellschaft dem Typus der zentralisierten Banken an, die ohne oder mit wenig Filialen und daher mit geringeren Spesen arbeiteten; doch hatte die Unionbank nach dem Kriege die Anzahl ihrer Wiener Wechselstuben bis auf 10 erhöht. Dagegen arbeitete die Allgemeine Verkehrsbank mit sehr viel Filialen, von denen noch jetzt — nach dem Verlust der Anstalten in den Nachbarstaaten — 8 in der österreichischen Provinz und 19 in Wien bestehen. Diese Filialen sollen bestehen bleiben, sofern sie nicht untereinander oder mit den von der Boden-Credit-Anstalt in letzter Zeit erworbenen Provinzbanken konkurrieren. Dadurch wird sich vielleicht der Abbau der Beamten etwas weniger schmerzlich gestalten, zumal die Boden-Credit-Anstalt verspricht, in dieser Beziehung schonend vorzugehen; immerhin wird wieder eine ansehnliche Zahl das Heer der Arbeitslosen vermehren, durch die Abfertigung nur für eine Übergangszeit geschützt. Die Boden-Credit-Anstalt wird allerdings nunmehr eine Filialbank werden und ihre Tätigkeit über ganz Österreich ausdehnen, eine Wandlung, die schon durch die Erwerbung der Provinzinstitute eingeleitet wurde.

Die Zahl der österreichischen Banken ist gewaltig zusammengeschmolzen und für eine weitere Fusionstätigkeit ist kaum mehr Raum. Wenn man von der Länderbank absieht, die ein französisches Institut geworden ist, und deren österreichisches Geschäft vielleicht noch ebenfalls eine Umformung erfahren kann, existieren nunmehr die erwähnten vier Großbanken (Credit-Anstalt, Boden-Credit-Anstalt, Bankverein und Escompte-Gesellschaft) und daneben als große Mittelbank der Merkur. Vor dem Kriege zählte man 10 Groß- und Mittelbanken. Von den vielen Gründungen der Kriegs- und Nachkriegszeit ist kaum mehr eine vorhanden, und mit ihnen sind auch mehrere Vorkriegsbanken dahingeschwunden, die, wenn auch nicht Sterne erster Größe, sich doch immerhin eines ziemlichen Ansehens und ziemlicher Prosperität erfreuten (Zentralbank deutscher Sparkassen, Industriebank, Commerzbank, Lombard- und Eskomptebank usw.).

Statistik

Deutsche Reichsfinanzen im November 1926

Table showing monthly financial data for November 1926, including income (Einnahmen) and expenses (Ausgaben) for the ordinary and extraordinary budgets, and the state of the floating debt (Schuld).

1) Aus den Steuereingängen im Monat November sind im Dezember an die Länder noch gesetzliche Anteile in Höhe von 60,1 Mill. RM. ausgezahlt worden. 2) Aus den bis Ende November ausgewiesenen etatsmäßigen Überschüssen kann ein Rückschluß auf das Ergebnis des gesamten Rechnungsjahres in einer diesem Überschuß entsprechenden Höhe nicht gezogen werden, da a) der Dezember - wie jeder dritte Monat eines Quartals - ein wesentliches Defizit aufweisen wird und b) am Ende des Rechnungsjahres zur Deckung nachträglicher Ausgaben zu Lasten des Rechnungsjahres (s. C. des vorstehenden Ausweises) noch ein Bedarf von 300-400 Mill. RM. vorhanden sein wird.

Die Reparationszahlungen im Dezember Abrechnung des Generalagenten

Table detailing reparations payments in December 1926, broken down by country (France, Britain, Italy, Belgium, etc.) and total amounts for the third annuity year.

Spezifikation der Summe C1 Form der Zahlungen an die einzelnen Mächte

Table specifying the sum C1, showing various types of payments such as occupation costs (Besatzungskosten), goods deliveries (Sachlieferungen), and contract deliveries (Vertragslieferungen).

Wochenübersicht der Reichsbank

Table providing a weekly overview of the Reichsbank's financial position, including active (Aktiva) and passive (Passiva) assets and liabilities.

Deutsche Rentenbank

Monatsausweis vom 31. Dezember 1926

Table showing the monthly statement of the Deutsche Rentenbank as of December 31, 1926, detailing its active and passive assets.





Berliner Börsenkurse vom 10. bis 17. Januar 1927

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

Main table containing various stock market data including sections for 'Heimische Anleihen', 'Ausländische Anleihen', 'Kall-Werte', 'Lokomotiv- u. Waggon-Fabrik-Aktien', 'Maschinen- und Metallwaren-Fabrik-Aktien', 'Montan-Werte', 'Sonsige Werte', 'Bahnen-Werte', 'Bank-Werte', 'Schiffahrts-Werte', 'Automobil-Werte', 'Chemische Werte', and 'Elektrizitäts-Werte'. Each section lists company names and their corresponding prices for different dates from 10.1 to 17.1.

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

Table with columns for dates (10. Januar to 17. Januar) and liquidation rates (per ultimo Dezember, per medio Januar). Rows list various companies like Allgem. Dt. Kleinbahnen, Hamburg-Amerika-Packetfahrt, etc.

Wochenübersichten deutscher Privatnotenbanken

Table showing weekly overviews of German private note banks for 31. Dezember 1926. Columns include bank names (Bayr. Noten-B., Sächs. Bank, Badische Bank, Wirt. Noten-B.) and financial figures in millions of Reichsmark.

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“: Berlin SW 19, Beuthstr. 19, Telefon: Merkur: 8790, 8791, 8792. — Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin W 15. — Für die Inserate: Karl Bayer, Berlin-Bernau. — Verlag: „Wirtschaft und Geschäft“ G. m. b. H., Berlin SW 19. — Postscheckkonto: Berlin 58914. — Bankkonto: Dresdner Bank. Depositenkasse F. Berlin SW, Spittelmarkt. — Druck: Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstr. 75. — Alleinige Anzeigenannahme: Karo-Reklame G. m. b. H., Berlin SW 19, Beuthstr. 19. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. Bezugspreis: bei Postzustellung M. 10.— pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 11.—, im Ausland M. 12.—.

# FRIED. KRUPP, Aktiengesellschaft, ESSEN

Vermögensbestandteile

Bilanz zum 30. September 1926

Verbindlichkeiten und Reinvermögen

Grundeigentum und Werksanlagen, Werkseräte und Beförderungsmittel )	168 123 372,40
Vorräte, halb- und ganzfertige Waren	44 534 755,59
Gewerbliche Schutzrechte	1,—
Kasse, Reichsbank- und Postscheck-Guthaben	4 273 377,44
Wechsel und Schecks	
Wertpapiere und Beteiligungen:	
Festverzinsliche Wertpapiere	110 058,39
Andere Wertpapiere u. Beteiligungen	55 262 870,31
Bankguthaben	14 011 398,45
Guthaben bei öffentlichen Sparkassen	800 254,52
Waren- und sonstige Schuldner	38 195 705,90
Schuldner aus Werksgemeinschaftsverrechnung	17 343 213,41
Sicherheitswechsel und Bürgschaften	
RM. 9 502 800,40	
Verlust aus 1925/26	2 106 227,44
<b>RM.</b>	<b>344 761 234,85</b>

Grundkapital	160 000 000,—
Gesetzliche Rücklage	16 000 000,—
Sonderrücklage	8 706 227,44
Deckung f. Schäden u. Verpflichtungen	27 315 723,16
Sonstige Rückstellungen	17 094 753,56
Guthaben der Hilfskassen, Stiftungen u. dgl.	343 183,69
Guthaben von Werksangehörigen bei der Firma und bei der Spareinrichtung	2 009 419,92
Anleihen	48 100 133,47
Hypotheken und Restkaufgelder	1 556 170,60
Anzahlungen	9 571 766,78
Waren- und sonstige Gläubiger	16 568 468,52
Bankgläubiger	385 289,94
Laufende Akzepte	2 943 160,55
Gläubiger aus Werksgemeinschaftsverrechnung	23 630 001,35
Rückständige Löhne, Gehälter, Provisionen, Steuern usw.	10 036 935,87
Sicherheitswechsel und Bürgschaften	
RM. 9 502 800,40	
<b>RM.</b>	<b>344 761 234,85</b>

Ausgaben

Gewinn- und Verlust-Rechnung für 1925/26

Einnahmen

Steuern	12 387 797,11
Angestellten- und Arbeiterversicherung	8 134 092,53
Wohlfahrtsausgaben	5 245 472,81
Zinsen	3 063 995,15
Abschreibungen auf Beteiligungen usw. und verschiedene Ausgaben	6 290 115,76
<b>RM.</b>	<b>35 121 473,36</b>

Betriebsüberschuß	33 015 245,92
Verlust aus 1925/26	2 106 227,44
<b>RM.</b>	<b>35 121 473,36</b>

## BARMER BANK - VEREIN HINSBERG, FISCHER & Co.

Kommanditgesellschaft auf Aktien,  
Barmen—Düsseldorf.

Die Kommanditisten unserer Gesellschaft werden hiermit auf Grund des Gesellschaftsvertrages zu der **Außerordentlichen Generalversammlung** eingeladen, welche am Donnerstag, den 10. Februar 1927, vormittags 11 Uhr, im Bankgebäude in Düsseldorf, Breite Straße 25, stattfindet.

Tagesordnung:

1. Beschlußfassung über den Antrag der persönlich haftenden Gesellschafter auf Erhöhung des Grundkapitals um RM. 12 000 000.— auf RM. 33 000 000.— unter Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechtes der Kommanditisten.

2. Änderung des Gesellschaftsvertrages (§ 4 entsprechend den zu 1 gefaßten Beschlüssen).

Die Kommanditisten, welche der Generalversammlung beiwohnen wollen, haben ihre Aktien bei einer der nachbenannten Stellen bis **spätestens zum 3. Februar 1927 einschließlich**

zu hinterlegen:

in Barmen und Düsseldorf sowie an allen anderen in Betracht kommenden Plätzen bei den Niederlassungen des Barmer Bank-Vereins, in Düsseldorf außerdem bei dem Bankhaus Siegfried Falk;

in Berlin bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, der Darmstädter und Nationalbank, der Berliner Handelsgesellschaft, den Firmen S. Bleichröder, Delbrück Schickler & Co., Hardy & Co. G. m. b. H., Reichs-Kredit-Gesellschaft A.-G., Gebr. Arnhold;

in Kassel bei dem Bankhaus H. Schirmer;

in Essen außer bei unserer Zweigstelle bei dem Bankhaus Simon Hirschland;

in Frankfurt am Main außer bei unserer Zweigstelle bei dem Bankhaus S. & H. Goldschmidt, der Frankfurter Bank;

in Hamburg bei der Norddeutschen Bank;

in Köln außer bei unserer Zweigstelle bei dem Bankhaus J. H. Stein;

in Leipzig bei der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt und deren Filialen in Chemnitz, Dresden, Gera-Reuß, Halle an der Saale, Magdeburg und Plauen im Vogtland;

in München bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, dem Bankhaus Hardy & Co. G. m. b. H., Kommanditgesellschaft;

in Nürnberg bei dem Bankhaus Anton Kohn;

in Stuttgart bei der Württembergischen Bankanstalt, der Direction der Disconto-Gesellschaft;

in Elberfeld bei dem Bankhaus von der Heydt-Kersten & Söhne.

An Stelle der Aktien können auch Hinterlegungsscheine der Reichsbank, der Bank des Berliner Kasensvereins oder eines deutschen Notars bis **spätestens 5. Februar 1927 einschließlich** bei der Gesellschaft eingereicht werden.

Die Legitimation zu der Generalversammlung wird alsdann von der Gesellschaft den Hinterlegern ausgehändigt.

Barmen, den 14. Januar 1927.

Der Aufsichtsrat:  
Justizrat Dr. Wesenfeld,  
Vorsitzender.

Ich habe mich als

**Rechtsanwalt**  
am Landgericht

in Berlin niedergelassen. — Mein Büro befindet sich

**W 57, Potsdamer Straße 82b**

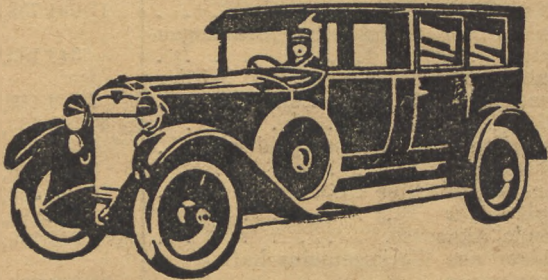
Fernsprecher: **Kurfirst 7619**

**Dr. Kurt Ball**

Regierungsrat a. D.



Immer allen Ansprüchen gerecht-  
auch den aussergewöhnlichsten.



## DIE NEUEN TYPEN 1927

6/25, 10/50, 18/80 PS

„Standard 6“

„L 9“ Schnell-Lieferwagen

Mit allem versehen, was  
vollendete Technik und vorbild-  
licher Geschmack leisten.

ADLERWERKE vorm. HEINRICH KLEYER A.-G. FRANKFURT a. M.

Filialen in: Berlin, Breslau, Hamburg,  
Hannover, Karlsruhe i. B., Königsberg i. Pr.,  
/ Leipzig, München, Nürnberg, Stuttgart /

# Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Gegründet 1870

## Hamburg - Berlin

220 Filialen / 120 Depositenkassen

# Materialblätter

für Wirtschafts-  
und Sozialpolitik

Monatsschrift für Wirtschaftler, Wissenschaftler  
Sozialpolitiker, Juristen, leitende Angestellte,  
Betriebs- und Angestelltenräte

Herausgeber: Gewerkschaftsbund der Ange-  
stellten, Berlin-Zehlendorf

Verantwortlich: Max Rössiger, Mitglied des  
Reichswirtschaftsrates, Berlin-Zehlendorf,  
Schweizerhof

★

Bezugspreis: 1,20 RM monatlich  
Einzelnummer 50 Pf.

Probenummer kostenlos!

Siebenstäbe-Verlag G. m. b. H., Berlin - Zehlendorf

# Barmer Bank - Verein

Hinsberg, Fischer & Comp.

Kommanditgesellschaft auf Aktien

**Kapital und Rücklage  
ca. RM. 32 Millionen**

Hauptverwaltung in Düsseldorf

Niederlassungen an allen größeren Plätzen  
in Rheinland und Westfalen

Kommanditen:

von der Heydt-Kersten & Söhne, Elberfeld  
Siegfried Falk, Düsseldorf / S. & H. Goldschmidt,  
Frankfurt a. M. / H. Schirmer, Cassel