

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

★
Inhalt:

Zwangssyndikate	573	Emil Kirdorf	598
Reg.-Rat E. Wildermuth, Die Steigerung der Mieten	576	Verbraucherschutz bei internationalen Kartellen	592
Schlußwort der Redaktion	577	Englische Warenhausfusion	593
Richard Flint, Die internationale Verflechtung der Kunstseidenindustrie	577	Vorstoß gegen die englischen Gewerkschaften	593
Wandlungen am Arbeitsmarkt	580	Vor einer neuen europäischen Kohlenkrise	594
Die Probleme der Woche	582	Konjunktur-Barometer	595
Protektionistische Hindernisse der Handelspolitik	582	Der Geld- und Kapitalmarkt	596
Der Erfolg der Russenkredite	583	Die Warenmärkte	597
Amerika gegen das Kali-Monopol	584	Die Effekten-Börse	599
Das neue Arbeitszeitgesetz	584	Berliner Börse	599
Bilanz der Rentenbank	585	Hamburger Börse	600
Kommunale Gasversorgung und ihre Hintergründe	586	Wirtschaftsliteratur	601
Fortgang des Ilse-Streits	587	Statistik	602
Generalversammlung der Danatbank	588	Berliner Börsenkurse	602
Die Beschwerden der Hochbahn-Minorität	588	Terminnotierungen und Liquidationskurse	603
Zur Auflegung der schwedischen Zündholz-Aktien	589	Ausweise deutscher Privatnotenbanken	603
Vernachlässigung der Provinzbörsen	589	Die Reparationszahlungen im März	603
Konjunkturbrände und Brandstiftungen	590	Deutsche Reichsfinanzen im Februar	604
Das Berliner Bauprojekt der Firma Chapman	590	Zweimonatsbilanzen deutscher Banken	604
Die Stromversorgung Berlins	591	Reichsbank-Ausweis	605
		Ausweis der Golddiskontbank	605
		Chronik	605

VIERTELJÄHRLICH 12 MK.



EINZELHEFT: 1 MARK

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

BERLIN SW48 · VERLANGERTE HEDEMANNSTR. 11



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Aktienkapital und Reserven

100 MILLIONEN REICHSMARK

B E R L I N

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

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

Kostenlos 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
Giroguthaben 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, 14. APRIL 1927

NUMMER 15

Zwangssyndikate

Ein Gegenstück zu den Subventionsgesuchen, die im Laufe der letzten Monate an die Regierung gerichtet wurden, sind die Anträge, ein notleidendes Gewerbe zu einem Zwangssyndikat zusammenzuschließen. Die Zündholzindustrie, die vom schwedischen Zündholztrust schwer bedrängt wurde, ist derart syndiziert worden; gegenwärtig bemüht sich die Zigarettenindustrie um eine ähnliche Regelung. Die Zwangssyndizierung mag privatwirtschaftlich in all diesen Fällen vorteilhaft sein, volkswirtschaftlich stehen ihr schwere Bedenken entgegen. Sie hindert eine Modernisierung der betreffenden Industrie, ermöglicht einen unrationellen Quotenhandel, verteuert die Preise und gewährt günstiger gestellten Betrieben ungerechtfertigte Differentialrenten.



Die deutsche Industrie hat in den letzten Monaten, seitdem das kritische Jahr 1925/26 überwunden und eine leichte Besserung der Wirtschaftslage nicht zu verkennen war, in ihrer Einstellung dem Staate gegenüber zu einer liberalen Linie zurückgefunden. Das letzte Frühjahr stand bekanntlich noch ganz im Zeichen der Subventionspolitik; die Wirtschaft suchte in ihren Nöten Unterstützung beim Staat. Inzwischen haben sich die Zeiten gewandelt. Wenn die Industrie sich auch nicht gerade gegen eine Subventionierung wendet, so weist sie doch offiziell die — bei einer Kreditgewährung natürlich unvermeidliche — Einmischung des Staates in die Privatwirtschaft energisch zurück. Zwar haben wir kurze Zeit nach dem Protest namhafter Wirtschaftsverbände gegen die sog. kalte Sozialisierung eine *Nachlese von Subventionsgesuchen* erlebt, aber es handelte sich dabei um eine Reihe besonders gelagerter Fälle, um Restbestände aus der Zeit verfehlter Geschäftsexpansion. Der Fall *Mologa* muß in diesem Zusammenhang außer Betracht bleiben, da es sich um ein im Ausland domiziliertes Unternehmen handelt; im Falle *Ufa* wäre die Filmgesellschaft schon ein Jahr zuvor zusammengebrochen, wenn sie nicht einen ungewöhnlich großzügigen und langmütigen Gläubiger besessen hätte, und die — indirekt den Reedereien zugute kommenden — Subventionen an die *Werftindustrie* sind ebenfalls nur die konsequente Fortsetzung einer langjährigen Subventionspolitik, die ähnlich wie im Fall *Ufa* den notwendigen Konzentrationsprozeß nur verschleppen, nicht aber unnötig machen kann.

In die Liste der Petenten, die den Staat um Unterstützung angehen, gehören jedoch nicht nur die Subventionsbedürftigen. Subventionen können in der Regel nur einzelnen Firmen oder einer kleineren Gruppe von Unternehmungen gewährt werden. Sachlich und zeitlich sind sie zudem von geringerer Wirksamkeit, als es der staatlich sanktionierte Zusammenschluß einer Industrie ist. Die künstliche Rentabilisierung

wird in diesem Fall nicht auf dem Umweg über den *Steuerfiskus*, sondern unmittelbar durch die *Preisgestaltung* vollzogen. Die Mehrkosten, die aus der unrationellen Betriebsweise oder aus der Übersetzung der Industrie erwachsen, werden der Volkswirtschaft direkt entzogen und nicht, wie bei einer Subvention, aus Steuererträgen mittelbar zur Senkung der Produktionskosten verwandt. Das bezeichnendste und wohl auch bekannteste Beispiel für diese Art, die Rentabilität einer Wirtschaftsgruppe künstlich aufrechtzuerhalten, ist die Zwangssyndizierung der *Kaliindustrie*, die durch das Kaligesetz von 1910 vollzogen wurde. Im Schutze eines starken Kartells, an dem der preußische und der anhaltische *Fiskus* hervorragend beteiligt waren, wurde die Produktionskapazität des Kalibergbaus weit über die Nachfrage hinaus ausgedehnt. Die Werke konnten daher nur zu einem Bruchteil beschäftigt werden, wenn sie nicht völlig stillagen. Dementsprechend konnte die Verzinsung der investierten Kapitalien nur durch hohe Kalipreise gewährleistet werden. *Privatwirtschaftlich* war der Kalibergbau also rentabel (obwohl die Rentabilität auch der günstiger arbeitenden Werke unter der Produktionsbeschränkung litt); vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus war dagegen eine maßlose Kapitalverschwendung und Fehlinvestition getrieben worden. Wenn trotzdem die Regierung seinerzeit an dem Syndikat festhielt und es im Jahre 1910, als es zu scheitern drohte, zwangsweise verlängerte, so spielten dabei nicht nur fiskalische Interessen eine Rolle, sondern auch der Wunsch, den Verkauf deutscher Kalivorkommen an Ausländer und damit die Durchbrechung des deutschen Kaliummonopols zu verhindern.

Vom nationalwirtschaftlichen Standpunkt aus wird dieser Schutz heimischer Bodenschätze gegen Überfremdung zu billigen sein, die Mittel jedoch, mit denen man dieses Ziel damals zu erreichen suchte, waren recht zweischneidig: sie verhinderten zwar eine Verschleuderung deutscher Bodenschätze, also deut-

schen Kapitals an das Ausland, nicht aber eine Verschleuderung deutscher Kapitalien im Kalibergbau selbst. In jüngster Zeit hat nun die Regierung in einem ähnlich gelagerten Fall eingegriffen. Auf Initiative des Reichswirtschaftsministeriums wurde die deutsche Zündholzindustrie, die bereits zu zwei Dritteln von dem *schwedisch-amerikanischen Zündholztrust* überfremdet worden war, in einem Syndikat zusammenfaßt, das die Produktion der Fabriken übernimmt und den Verkauf besorgt. Es ist jedoch nicht nur wahrscheinlich, daß die Syndizierung der Zündholzproduzenten einer Reorganisation des stark übersetzten Gewerbes im Wege steht, sondern es ist sogar fraglich, ob sie ausreicht, eine weitere Überfremdung der Industrie zu verhindern. Denn der Feind steht hier nicht, wie seinerzeit im Kalibergbau, vor den Toren, sondern er ist bereits im Besitz der Mehrzahl der Fabriken, und wenn er auch stets auf 50% der *gesamten Stimmenzahl* im Syndikat beschränkt ist, so bleibt es ihm doch unbenommen, weiterhin deutsche Fabriken und deren Anteil an der *Gesamtproduktion* aufzukaufen. Wenigstens bis auf 25%, die auf Grund einer Zusatzbestimmung, welche der Reichstagsausschuß dem ursprünglichen Gesetzentwurf hinzufügte, den freien deutschen Fabriken an der Gesamterzeugung erhalten bleiben sollen. Auf Antrag der Sozialdemokratischen Partei ist das Gesetz, das bereits in zweiter und dritter Lesung auf der Tagesordnung des Reichstags stand, mit einer Zufallsmehrheit inzwischen wieder an den Ausschuß rücküberwiesen worden. Ob bei diesen erneuten Beratungen weitere Schutzmaßnahmen für die freie deutsche Produktion und vor allem für den Konsum dem Gesetzentwurf eingefügt werden, bleibt abzuwarten. Auf Grund der jetzigen Fassung des Gesetzes wird jedenfalls, ebenso wie seinerzeit in der Kali-Industrie, das Fortbestehen unrentabler Betriebe in Form von Quotenentschädigungen, also von Rentenansprüchen, einer Rationalisierung der Industrie im Wege stehen. Zwar verhindert das Sperrgesetz, das gegenwärtig dem Reichstag vorliegt und die Errichtung neuer Zündholzfabriken von einer behördlichen Konzession abhängig macht, daß — ähnlich wie bis vor wenigen Jahren in der Kaliindustrie — immer neue Kapitalien zum Schaden der Volkswirtschaft unproduktiv in dem Gewerbeinvestiert werden; aber es verhindert zugleich einen rationalen Ausgleich zwischen Produktion und Bedarf. Schon

jetzt hat das Syndikat seine Preise, ohne daß die Regierung von dem ihr zustehenden Vetorecht Gebrauch gemacht hatte, so weit hinaufgesetzt, daß sie die Selbstkosten auch der Grenzproduzenten decken, d. h. derjenigen Betriebe, die mangelhafter Absatz zur Kurzarbeit zwingt, die ihre Anlagen also nicht völlig ausnutzen können, oder die technisch oder kaufmännisch hinter den rationell geleiteten Fabriken zurückstehen. Während das Syndikat diese Betriebe, die bei freier Konkurrenz ausgeschaltet wurden, am Leben erhält, sichert es den besser gestellten Unternehmungen — und zu ihnen gehören die Werke des Schwedentrusts — eine *Differentialrente*. Der Trust erhält also zu überaus günstigen Bedingungen den Löwenanteil am deutschen Zündholzmonopol, zu erheblich günstigeren Bedingungen jedenfalls, als er in Frankreich das Staatsmonopol zu pachten hofft. (Vgl. Nr. 9, S. 322.) Zugunsten einer Reihe privater Betriebe verzichtet Deutschland auf finanzielle Leistungen, die der Schwedentrust für die Überlassung des Monopols gewähren mußte, und zugleich auf die Rationalisierung der Zündholzindustrie. Unter diesen Umständen wäre die Einführung eines *Zündholzmonopols* nicht unerwünscht, wenn nicht die Gefahr bestände, daß übermäßige Entschädigungen ein rationelles Arbeiten von vornherein unmöglich machen.

Die Syndizierung der Zündholzproduzenten hat natürlich die Begehrlichkeit von anderen Industriegruppen gereizt, die unter ähnlichen Schmerzen leiden. So hat die *Reichsgemeinschaft Deutscher Zigarettenfabriken* vor kurzem einen Appell an die Öffentlichkeit und an die Regierung gerichtet. Sie fordert die behördliche Mitwirkung bei der *Produktionsregelung*, die allein imstande sein soll, den Zusammenbruch der unter hartem Steuerdruck seufzenden Industrie zu verhüten. Die Reichsgemeinschaft — und das ist in diesem Zusammenhang nicht ohne Bedeutung — ist die Vereinigung der Berliner Interessenvertretung der Zigarettenindustrie mit einer Fabrikantengruppe, die vor einigen Monaten aus der Dresdener Organisation ausgeschieden ist, weil sie

Interessen im Dresdener Verband nicht hinreichend gewahrt glaubte. Diese Spaltungen und Umschichtungen zeigen im Verein mit der *wenig einheitlichen Politik*, die bisher von den Spitzenverbänden der Zigarettenindustrie befolgt worden ist, wie stark die Interessenspannungen innerhalb des Gewerbes zwischen Groß- und Kleinbetrieb, Luxus- und Massenkonsumzigaretten-Herstellern und in diesen Gruppen wieder zwischen den einzelnen Firmen sind. Die Zigarettenindustrie steht zwar nicht einem übermächtigen ausländischen Konkurrenten gegenüber, wie die Zündholzindustrie gegenwärtig dem Schwedentrust oder vor dem Kriege die Zigarettenindustrie selbst dem amerikanischen Tabaktrust. Allerdings zeigen sich schon jetzt Ansätze dafür, daß der Tabaktrust erneut nach Deutschland hinübergreift, aber eben nur *Ansätze*, die bisher noch keine fühlbare Wirkung auslösten. Die Hauptschwierigkeiten liegen vielmehr in der deutschen Zigaretten-

Unsere Geschäftsräume

sind infolge Erweiterung des Betriebes am 1. April dieses Jahres nach der

Verlängerten Hedemannstraße 11 (Berlin SW 48)

verlegt worden. *Fernruf*: Kurfürst 5645, 5646, 5647.

Magazin der Wirtschaft
Redaktion und Verlag

produktion selbst. Die Zigarettenindustrie gehört — ebenso wie die Zündholzindustrie — zu jenen Wirtschaftsgruppen, deren Produktionsgang und deren wirtschaftliche Probleme vergleichsweise einfach, in denen aber die Köpfe dafür um so komplizierter und eigenwilliger sind.

Das Problem, an dem die Zigarettenindustrie krankt, ist die *Überproduktion*. Die Zigarettenindustrie hatte sich, wie die gesamte deutsche Wirtschaft, in der Inflationszeit erheblich ausgedehnt, zum Teil auf Kosten der ausländischen Zigarettenfabriken, die auch heute in Deutschland nicht mehr eine so große Rolle wie vor dem Kriege spielen. Trotz der Verdrängung ausländischer Erzeugnisse mußte aber auch die Zigarettenindustrie denselben schmerzhaften *Konzentrationsprozeß* durchmachen, dem der Großteil der deutschen Industrie seit der Stabilisierung unterworfen war. Er ist nur in der Zigarettenindustrie dadurch verschärft, daß ihr Markt besonders *stabil* ist, denn sie ist eine Art *Modeindustrie*, in der ein geschickt ausgewählter Zigarettenname und eine wirkungsvolle Propaganda gleichsam über Nacht eine Marke in den Vordergrund des Interesses schieben können, in der es aber auch unermüdlicher Anstrengungen bedarf, um nicht ebenso schnell in Vergessenheit zu geraten. Wenn sich die Krisis in der Zigarettenindustrie bis zum heutigen Tag hinzieht und noch immer nicht überwunden ist, so hängt das damit zusammen, daß — im Gegensatz zu der allgemeinen Unterkonsumtion — der *Zigarettenverbrauch* seit den Kriegsjahren in *ständigem Anstieg* begriffen ist und gegenwärtig mehr als das Dreifache der Vorkriegszeit beträgt. Die Verschleppung der Krise ist ferner eine Folge der *Steuerstundung* und des *Steuerverzichts*, die in zahlreichen Fällen eintreten mußten, wenn der Fiskus nicht auf einer minimalen Konkursmasse sitzen bleiben oder selbst den Betrieb der Fabriken übernehmen wollte. Gegenwärtig sind nicht weniger als 40 Mill. RM. rückständig, die großenteils als uneinbringlich angesehen werden müssen.

Steuerstundung und -erlaß wirkten insofern wie eine Subventionierung, vorausgesetzt natürlich, daß die Besteuerung an sich nicht selbst zum Problem wird. Es versteht sich von selbst, daß die Zigarettenindustrie die Tabaksteuern nicht widerstandslos als gegeben hinnimmt. Sie wehrt sich vor allem mit dem Argument, daß das Steuersystem sie zur Überproduktion zwingt. Sie zahle den *Zoll*, wenn der Tabak die Grenze überschreitet, die *Materialsteuer*, wenn er in der Fabrik lagert, die *Banderolsteuer*, wenn er verarbeitet wird; sie müsse also den Umsatz nach Kräften beschleunigen, um das ausgelegte Kapital wieder hereinzubekommen; sie muß schneller und damit mehr produzieren. Aber gilt

dieses Argument nicht von jedem Produktionszweig? Wäre die Lage der deutschen Zigarettenindustrie nicht die gleiche, wenn sie einen um die Steuersumme teureren Rohstoff verarbeiten müßte? Der Unterschied würde ausschließlich darin bestehen, daß die Industrie bei schlechtem Absatz eventuell einen Preisdruck auf die Rohstofflieferanten ausüben könnte, während die Steuerschuld unelastischer (aber wegen der Steuerermäßigungen auch nicht völlig starr) ist. Zudem wird die Steuer in praxi weitgehend gestundet, so daß die Fabrikanten den Rückfluß der Außenstände abwarten, ja, vielfach sogar noch einen Zinsgewinn machen können. Nicht die *Steuer* ist es also, unter der die Zigarettenindustrie leidet — wenigstens nach der im Juli vorigen Jahres erfolgten, erheblichen Senkung der Materialsteuer, deren Einführung die Zigarettenindustrie übrigens selbst verschuldet hat —, sondern der *Mangel an Betriebskapital*, vor allem aber die *Übersetzung* der Industrie. Unter diesen Mißständen leidet natürlich vor allem die kleine Mittelindustrie, während die Abschlüsse der großen Konzernwerke zum Teil überaus günstig sind. Man kann also die Schwierigkeiten verstehen, die bei derartig divergierenden Interessen einem freiwilligen Zusammenschluß der Zigarettenindustriellen entgegenstehen. Die Reichsgemeinschaft fordert daher vom Staat, er möge bei der „Produktionsregelung schleunigst wirksame Mithilfe gewähren“. Sie beruft sich dabei auf die Zwangssyndizierung der Zündholzindustrie. Der zwangsweise Zusammenschluß und die Konzessionierung hat, wie wir gesehen haben, den einzelnen Zündholzfabrikanten gewiß nicht zu unterschätzende Vorteile gebracht. Aber gerade das Zündholzgewerbe zeigt die volkswirtschaftlichen Nachteile dieses Systems. Es wäre volkswirtschaftlich im höchsten Grade unerwünscht, wenn in der Zigarettenindustrie ein *privates Monopol* die Preise nach den Gestehungskosten des Grenzproduzenten ausrichten, den günstiger gestellten Betrieben eine *Differentialrente* sichern und einen schwunghaften Quotenhandel ermöglichen würde. Die Zigarettenproduktion muß dem Verbrauch angepaßt werden, aber nicht auf dem Wege über eine künstliche Erhaltung unrentabler Betriebe, sondern nur durch *Auslese der leistungsfähigsten Werke*. Wenn die Verwirklichung dieses Ziels durch ein Staatsmonopol — das im Hinblick auf die hohen unproduktiven Kosten des Konkurrenzkampfes (großer Reklameaufwand!) erwünscht wäre, — an der Enteignungsfrage scheitert, dann bleibt als einziger Ausweg der freie Wettbewerb übrig. Eine Zwischenlösung, die nur höchstens den Interessenten auf Kosten der Gesamtheit Vorteile bringt (auch das ist angesichts des zu erwartenden Quotenkampfes fraglich), ist unbedingt zu verwerfen.

Die Steigerung der Mieten

Von E. Wildermuth, Regierungsrat im Reichsarbeitsministerium

Entgegen unsern Ausführungen in Nr. 9 ist der Verfasser der Ansicht, daß die Reichsregierung richtig handelte, wenn sie die Mieterhöhung im Augenblick einer allgemeinen Lohnbewegung vornahm, da in einem anderen Zeitpunkt eine ausgleichende Lohnerhöhung schwer zu erreichen gewesen wäre. Die Entwicklung hat zwar gezeigt, daß die Lohnbewegung, die durch die Mieterhöhung ausgelöst wurde, überwiegend Erfolge errungen hat, aber sie hat nicht bewiesen, daß die Mieterhöhung ungefährlich und daß sie notwendig gewesen ist.

Daß die Zwangswirtschaft der Wohnungen und die damit untrennbar verbundenen Verhältnisse auf dem Baumarkt für die Dauer nicht beibehalten werden können, wird heute von keiner Seite mehr ernsthaft bestritten. Ebenso wird anerkannt, daß allmählich die *gesetzliche Miete* der allgemeinen Preislage und den Neubaumieten *angenähert* werden muß.

Es besteht auch Übereinstimmung darüber, daß allein mit *öffentlichen Mitteln*, sei es aus Steuern, sei es aus Anleihen, die zur Behebung der Wohnungsnot erforderlichen Neubauten nicht erstellt werden können, sondern daß in wachsendem Umfang wieder das *private Kapital* dem Baumarkt zugeführt werden muß. Eine der Voraussetzungen stärkerer Heranziehung von privatem Kapital ist die Bildung eines *sicheren Verkehrswerts* der Neubauten. Es ist ausdrücklich darauf hinzuweisen, daß die Absicht der Realkreditinstitute, im Jahre 1927 in der Regel 40% des Bau- und Bodenwertes erststellig ohne zusätzliche Sicherung zu beleihen, mit einer Erhöhung der gesetzlichen Miete auf 120 v. H. der Friedensmiete in engem Zusammenhang steht. Strittig ist nur, ob jetzt der *geeignete Zeitpunkt* zu einer Mieterhöhung gekommen ist. Nach § 3 des Gesetzes über den Geldentwertungsausgleich bei bebauten Grundstücken vom 1. Juni 1926 darf die Miete von 100 v. H. der Friedensmiete bis zum 31. März 1927 nicht überschritten werden. § 1 Absatz 4 des Gesetzes, der die zur Förderung der Bautätigkeit zur Verfügung zu stellenden Prozentsätze der Friedensmiete festsetzt, gibt der Reichsregierung für die Zeit nach dem 31. März 1928 die Ermächtigung, den Mindestsatz für diese Zwecke mit Zustimmung des Reichsrats festzusetzen. Es erschien jedoch nicht angebracht, bis zu diesem Zeitpunkt mit einer Mieterhöhung zu warten. Wenn eine Mieterhöhung nicht zu einer schweren Belastung der Wirtschaft und der Lebenshaltung werden soll, kann sie nur gleichzeitig mit einer ansteigenden Bewegung der Konjunktur durchgeführt werden. Es ist *absolut notwendig*, daß eine Mieterhöhung durch eine entsprechende *Erhöhung der Löhne* ausgeglichen wird. Eine 10prozentige Mieterhöhung bedeutet eine etwa 2prozentige Lohnerhöhung.

Es ist dabei nicht zu übersehen, daß am 1. Januar 1928 der Hausbesitzer infolge der gesetzlich bestimmten Erhöhung der Zinsen für die Auf-

wertungshypotheken an sich auf eine Mieterhöhung um 8,31% rechnen kann. Eine Mieterhöhung aber in dem Augenblick, in dem erfahrungsgemäß der Arbeitsmarkt am stärksten belastet ist, ist wesentlich schwerer zu tragen, als eine Mieterhöhung jetzt im Frühjahr, wo durch die Belegung des Baugewerbes, der Landwirtschaft und anderer Außenberufe mit Sicherheit eine Entlastung des Arbeitsmarktes erwartet werden kann.

Es kann nicht bezweifelt werden, daß die Bewegung der deutschen Wirtschaft zur Zeit *nach oben* geht. Man vergleiche nur das Bild der allgemeinen Wirtschaftslage heute mit dem Bild des letzten Jahres. Wie lange dieser Auftrieb der Konjunktur vorhält, ob etwa bis nächstes Frühjahr, wann überhaupt in der Zukunft eine aufsteigende Wirtschaftsbewegung vorhanden ist, ist nicht zu übersehen.

Wir stehen auch schon seit Beginn des Jahres mitten in einer starken Lohnbewegung, bei der für ganz wichtige Gewerbegruppen die Löhne und damit ein wichtiger Faktor der Kalkulation wieder auf längere Zeit festgelegt werden. Arbeitgeber und Arbeitnehmer berücksichtigen dabei meist schon eine Steigerung der Miete um 20%. Beide müssen wissen, mit welcher Miete für das kommende Wirtschaftsjahr tatsächlich zu rechnen ist.

Gewiß ist auch jetzt damit zu rechnen, daß die Berücksichtigung der Mietenhöhe im Lohn nicht für alle Lohnempfänger gleichzeitig und im gleichen Ausmaße eintreten wird. Es ist auch ohne weiteres zuzugeben, daß große Personenkreise überhaupt nicht in der Lage sind, die Mieterhöhung in irgendeiner Form abzuwälzen. Soweit es sich dabei um Fürsorgeempfänger handelt, kann dem durch entsprechende Erhöhung der Fürsorgelasten, für die die Mittel aus einem Anteil aus der Mieterhöhung geschöpft werden können, Rechnung getragen werden. Im übrigen muß die harte Tatsache in Kauf genommen werden, daß diese Verhältnisse immer und in jedem Zeitpunkt, der für eine Mieterhöhung überhaupt in Betracht kommen kann, vorhanden sein werden. Die *Reichsregierung* konnte im jetzigen Zeitpunkt keinen Zweifel daran haben, daß die *Industrie* mindestens derjenigen Gewerbebranche, die am Aufstieg der Produktion teilhaben, *grundsätzlich bereit* ist, eine ausgleichende Lohnerhöhung eintreten zu lassen. Sie sah sich sogar der Lage

gegenüber, daß völlig unabhängig von einer Mieterhöhung eine starke Lohnbewegung schon eingesetzt hat. Es erscheint viel leichter, bei einer schon im Laufe befindlichen Lohnbewegung noch eine Mieterhöhung zu berücksichtigen, während die durch einseitige Festsetzung einer Mieterhöhung im Zeitpunkt eines Stillstandes der Lohnbewegung in die Wirtschaft getragene Beunruhigung kaum zu verantworten wäre.

Wenn die Verhältnisse im Wohnungswesen nachhaltig gebessert werden sollen, bedarf es eines entschlossenen und verantwortungsfreudigen Vorgehens, sonst besteht Gefahr, daß sie völlig versacken.

Die Verteilung des Ertrags der Mieterhöhung ist nach den gesetzlichen Bestimmungen zunächst Sache der Länder. Es ist kein Zweifel, daß diese Aufgabe für die Länder, von der politischen Seite her betrachtet, außerordentlich undankbar und schwer zu lösen ist. Der Auffassung der Reichsregierung würde es am ehesten entsprechen, wenn von den 20% der Mieterhöhung 8% zur Förderung des Wohnungswesens verwandt würden, 2% dem allgemeinen Finanzbedarf mit der besonderen Bestimmung eines Ausgleichs für die durch die Mieterhöhung bedingten erhöhten Fürsorgelasten zugeführt würden und 10% dem Hausbesitzer überlassen blieben. Ein gesetzliches Eingreifen des Reichs in dieser Richtung ist aber nur dann zu erwarten, wenn von seiten der Länder der in diesem Falle allerdings wohl verständliche Wunsch geäußert würde. Eine Erhöhung der für den Wohnungsbau zur Verfügung stehenden Hauszinssteuermittel für das Baujahr 1927 erscheint als Übergangsmaßnahme notwendig, da auf die in diesem Jahre eingehenden Hauszinssteuermittel von den Gemeinden 1926 schon in großem Umfang vorgegriffen wurde.

Schlußwort der Redaktion

In der *Notwendigkeit* einer allmählichen Mieterhöhung stimmen wir mit Herrn *Wildermuth* überein, nur bezweifeln wir, daß der *Zeitpunkt* angemessen sei, daß sich m. a. W. eine ausgleichende Lohnerhöhung werde durchsetzen lassen. Wir geben nur allzugern zu, daß die Entwicklung seit dem Erscheinen unseres Artikels unserem Pessimismus nicht recht gegeben hat: *Zunächst* hat die Lohnbewegung die durch die Mieterhöhung ausgelöst wurde, überwiegend *Erfolge* errungen, und die allgemeine Orientierung der Schlichter begünstigt (auf Anregung des Reichsarbeitsministeriums) offensichtlich alle Lohnforderungen, soweit sie einen Ausgleich der Mieterhöhung erstreben. Aber wird das erhöhte Lohnniveau *auf die Dauer behauptet* werden können? Wird sich nicht der Druck der riesigen Arbeitslosenarmee allmählich fühlbar machen? Und wirkt nicht jede Lohnerhöhung beschleunigend auf den Ersatz der Handarbeit durch die Maschine, also in Richtung einer Vermehrung der Arbeitslosigkeit? Besonders bedenklich stimmt vor allem der angespannte Zustand des Kapitalmarkts, denn die Aufsaugung der Arbeitslosen hängt entscheidend von dem Tempo der *Kapitalneubildung* ab und diese reicht heute kaum weiter als zur Beschäftigung der Arbeitskräfte, die in den nächsten Jahren heranwachsen und am Arbeitsmarkt Beschäftigung suchen werden. Es genügt, diese Bedenken zu erwähnen, um zu zeigen, daß auch der *Optimismus* des Einsenders noch nicht voll gerechtfertigt ist, wie sehr wir es auch wünschen möchten. Das Experiment der Mieterhöhung hat sich als weniger gefährlich erwiesen als wir annahmen, aber daß es *ungefährlich* ist, steht ebenso wenig fest, wie daß es *notwendig* gewesen ist.

Die internationale Verflechtung der Kunstseidenindustrie

Von Richard Flint, Paris

Die junge Kunstseidenindustrie hat sich in überraschend kurzer Zeit in einer zwar komplizierten, aber fest zusammenhängenden internationalen Organisation zusammengeschlossen. Seitdem wir den Aufsatz von Dr. L. Hanemann über „Aufbautendenzen in der Kunstseidenindustrie“ (Jahrg. 3, Nr. 43, S. 133?) veröffentlichten, hat die Verflechtung der Industrie weitere Fortschritte gemacht, hauptsächlich im Zusammenhang mit der Arbeitsgemeinschaft von Glanzstoff, Courtaulds und Snia Viscosa.

Das dichte Dunkel, das über den letzten Vorgängen in der europäischen Kunstseidenindustrie liegt, kann etwas gelichtet werden. Der Ablauf der Ereignisse, die zur „Arbeitsgemeinschaft“ von Glanzstoff, Courtaulds und Snia Viscosa führten, läßt sich etwa folgendermaßen skizzieren:

Schon Ende 1925 war ungefähr die Hälfte aller Snia-Anteile auf dem *Londoner Markt* plaziert worden. Unter dem wachsenden Druck der *Liraaufwertung* sah sich die Snia voriges Jahr gezwungen, ein Viertel ihres Aktienkapitals abzuschreiben und das-

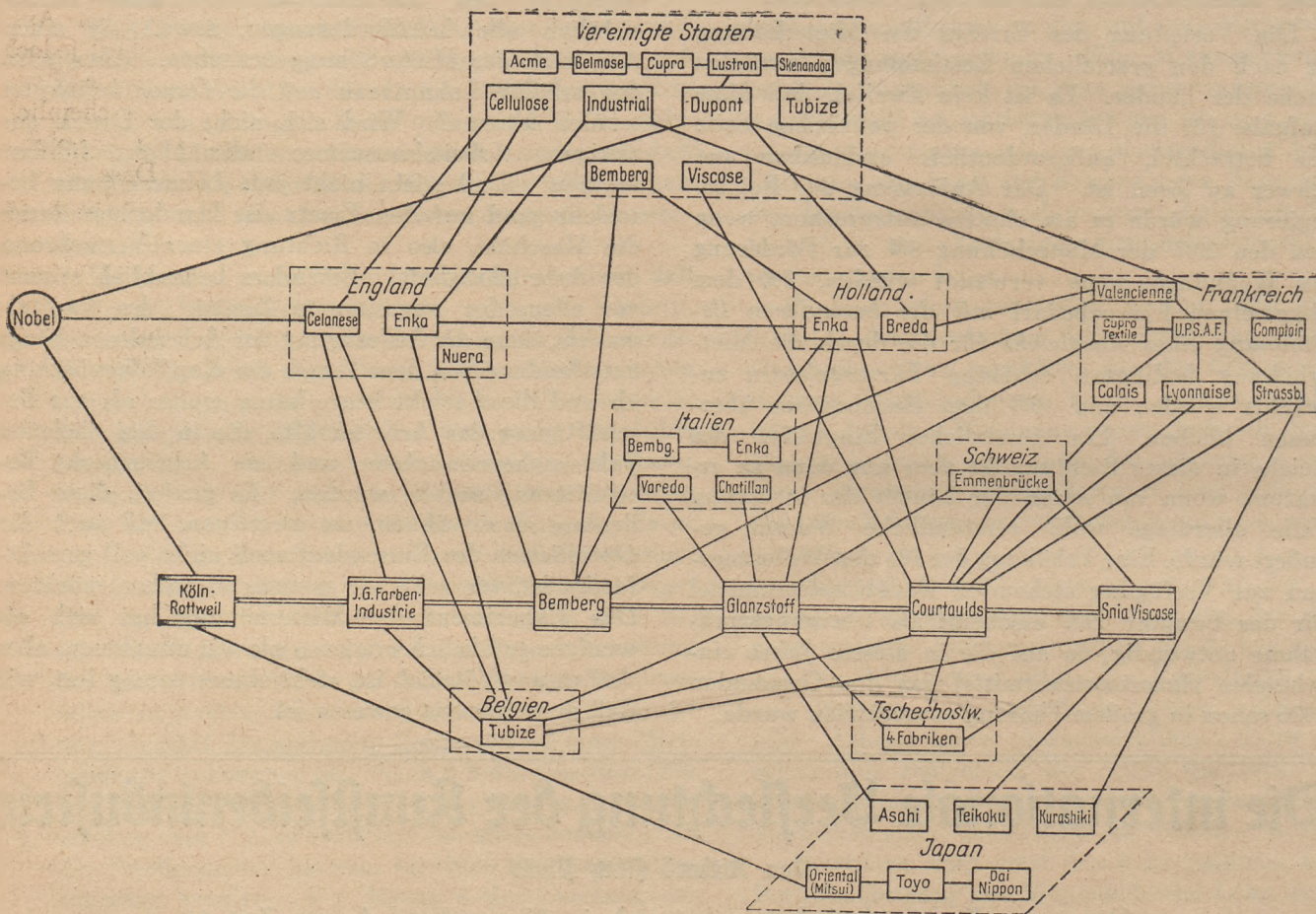
selbe durch eine Neuemission, die ebenfalls in England untergebracht wurde, auf den alten Stand zu ergänzen. Damit war die *Aktienmehrheit der Snia endgültig in englischer Hand*. Als im Herbst 1926 der Kurs der Snia-Aktien von 66 sh auf unter 30 sh gesunken war, wurden von englischen Banken Pakete derselben massenweise ausgeboten. Erst in den letzten Wochen ist es durchgesickert, daß eine Aktionärgruppe von *Courtaulds* die günstige Gelegenheit benutzte und, die Gemeinsamkeit der Aktion durch eine große Zahl in ihrem Auftrag

handelnder, von Barclays Bank geleiteter Brokers verhüllend, schätzungsweise 75 Prozent der in England befindlichen Snia-Aktien aufkaufte. Daß deren größter Teil von der Courtaulds Ltd. erworben war, konnte seitens dieses Konzerns mit Recht in Abrede gestellt werden; aber im Wesen kommt es auf dasselbe heraus, daß Aktionäre von Courtaulds gleichzeitig auch Besitzer der überwiegenden Zahl der in England befindlichen Snia-Aktien sind.

Trotz der Sanierungsaktion von 1926 waren die finanziellen Nöte der italienischen Gesellschaft nicht zu Ende, denen sie durch möglichst hohe Ausnutzung

notierungen werden neuerdings in englischer Währung erstellt und liegen umgerechnet bedeutend höher, als die vorher offerierten Lirepreise. Noch an einem anderen Umstand dürfte der von Courtaulds und Glanzstoff beeinflusste neue Kurs zu merken sein: es ist beinahe sicher, daß die *Dividende* der Snia für 1926 nicht mehr als 15 Lire per Aktie, das heißt 10 Prozent betragen wird, während noch vor kurzem von 20 bis 22½ Prozent die Rede war.

Bezüglich der *Ausbreitung* der „Arbeitsgemeinschaft“ auf andere europäische Kunstseidenindustrien brachte der 8. März, an dem gleichzeitig Versamm-



Uebersicht über die internationale Verflechtung der Kunstseidenindustrie

ihrer mammutartig gesteigerten Produktionskapazität zu begegnen suchte. Die dabei einreißende *Schleuderpraxis* beim Verkauf machte die Lage aber nicht besser. Der Gegensatz zwischen dieser Geschäftsgebarung und den finanziellen Interessen der englischen Aktienbesitzer liegt auf der Hand. Die Geldschwierigkeiten der Snia lieferten das Mittel, diesem Gegensatz ein Ende zu machen. Courtaulds hat in Gemeinschaft mit der Vereinigten Glanzstoff-Fabriken A.-G. die durch die Situation verhandlungsreif gewordene Snia kapitalistisch gestützt und durch Abschluß der „Arbeitsgemeinschaft“ die Konkurrenz des mächtigen Außenseiters ausgeschaltet.

Es ist bekannt, daß Glanzstoff und Courtaulds seit kurzem im Aufsichtsrat der Snia Viscosa vertreten sind. Seither hat die *Preisgebarung* der Snia eine durchgreifende Änderung erfahren: ihre Export-

lungen von Courtaulds, Tubize und der holländischen Enka stattfanden, teils die Bestätigung schon bekannter oder erwarteter Geschehnisse, teils manches Neue. Die *Enka* emittiert für 12 Millionen fl. neue Aktien, weil sie „liquid sein müsse, um bei Übernahme anderer Unternehmungen oder bei Abschluß von Interessengemeinschaften sofort beschlußfähig zu sein“; das heißt, um sich an den Expansionsprojekten von Glanzstoff, Courtaulds und Snia beteiligen zu können. Seitens der *Tubize* wird mitgeteilt, daß mit der „Arbeitsgemeinschaft“ eine Preiskonvention über Viskoseprodukte zustande gekommen sei. Damit ist aber das Eindringen der „Großen Drei“ in die europäische Industrie noch nicht beendet, da das internationale Abkommen auch auf die vier *tschechischen* Kunstseidefabriken von Lovosice, Theresienthal,

Senice und Charstau ausgedehnt wurde. Außerdem erwarb die Courtaulds Ltd. kürzlich ein großes Paket Aktien der Société Lyonnaise, eines der größten Werke der neu gegründeten „Union des Producteurs de la Soie Artificielle de France“ (UPSFA), auf die sie schon über die Soie Artificielle de Calais und die Soieries de Strasbourg Einfluß hatte.

Es konnte von vornherein angenommen werden, daß noch vor Proklamierung der vollzogenen Arbeitsgemeinschaft *Verabredungen mit der amerikanischen Industrie* getroffen worden sind. Die Richtigkeit dieser Annahme fand Bestätigung ebenfalls am 8. März, durch die von Samuel Courtaulds persönlich ganz nebenher geäußerte Bemerkung, daß die mit Glanzstoff und Snia eingegangene Verbindung gleichzeitig auch einen wichtigen Schritt auf dem Wege zu einer Verständigung mit der amerikanischen Kunstseidenindustrie bedeute. Es hätte aber dieser Bekräftigung gar nicht bedurft, da die Ereignisse ohnehin eine deutliche Sprache sprechen. Nachdem die Produzenten der Vereinigten Staaten auf der Basis der Ende November vorigen Jahres stark ermäßigten Preise den inländischen Verbrauch durch langfristige Kontrakte bis gegen Ende des laufenden Jahres in hohem Grade gesättigt hatten, vermochten sie der sich vorbereitenden Entwicklung in Ruhe entgegenzusehen. Vor zirka vier Wochen konnten sie nun unter dem Schutze neuer Vereinbarungen mit der europäischen Industrie die Notierungen vorläufig der gangbarsten Garnnummern um 5 Cents per lb. hinaufsetzen. Über die generelle Erhöhung der Exportpreise der Snia Viscosa wurde schon gesprochen; für Amerika ist es ein wichtiger Punkt der Verständigung, daß dort *sämtliche* Erzeugnisse der Snia heute um durchschnittlich 3 Cents höher notiert werden als vor etwa einem Monat. Dies wird wahrscheinlich aber nur der Anfang weiterer, *allgemeiner Preisregulierungen nach oben sein*, auf die der amerikanische Markt in einer Periode systematischer Verbilligung fast aller Warengüter erst allmählich vorzubereiten ist. Auch die Enka soll neuerdings nach Amerika teurer als bisher verkaufen, doch konnte dies noch nicht überprüft werden.

Im Lichte dieser Tatsachen scheint die erwähnte Andeutung von Samuel Courtaulds überhaupt nur dahin auszulegen zu sein, daß eine weitgehende, friedliche *Abgrenzung der Interessenssphären der europäischen und amerikanischen Kunstseidenindustrie* stattgefunden hat. Daß Abmachungen ganz jungen Datums auch mit der *japanischen Kunstseidenfabrikation* bestehen, wenn diese auch von weniger bindendem Charakter sein dürften, ist dagegen eine Tatsache.

Für die Zusammenhänge innerhalb der internationalen Kunstseidenindustrie ist der Ausdruck „Verflechtung“ geprägt worden. Daß er prägnant ist, zeigt ein Blick auf die nebenstehende Skizze. Es ist hierbei, ohne daß ein Anspruch auf absolute Vollständigkeit erhoben wird, der Versuch gemacht worden, die wichtigsten, bestehenden Verbindungen dem heutigen Stande nach aufzuzeigen, Verbindungen, die

auf so zahlreichen direkten oder indirekten Wegen an denselben Stellen zusammenlaufen und sich an so vielen Punkten überschneiden, daß die graphische Darstellung dies am sinnfälligsten und übersichtlichsten zum Ausdruck bringt.

Die Verständigung mit der *amerikanischen Industrie* ist dadurch erleichtert worden, daß auch in ihr *umfassende Zusammenschlüsse* stattgefunden haben, die in der Öffentlichkeit wenig oder gar nicht bemerkt wurden. Neben dem Konzern der *American Viscose Co.* zeigt sich die *Dupont Rayon Co.* als zweites Kristallisationszentrum für eine Anzahl amerikanischer Werke, mit der wichtigsten Ausnahme der *American Bemberg Co.* Damit soll jedoch nur gesagt sein, daß über die von der American Bemberg Co. zu der anderen Industrie wahrscheinlich ebenfalls angesponnenen Verbindungsfäden nichts in Erfahrung gebracht werden konnte. Dasselbe gilt für das Verhältnis der Dupont-Gruppe zur American Viscose, wenn auch die neueste Angleichung der beiderseitigen Preise zu Rückschlüssen veranlassen könnte.

Fest steht der enge Zusammenhang zwischen *Dupont, American Cellulose* und *Industrial Rayon*; vor kurzem haben sich ferner auch die fünf kleineren Unternehmungen *Acme, Belmose, Cupra, Lustron* und *Skenandoa* zusammengetan und ebenfalls an Dupont angeschlossen. Mit Dupont-Tubize hat es eine besondere Bewandnis. Bei obigem Diagramm wird es vielleicht auffallen, daß die belgische Tubize auf mehreren zu Dupont führenden Wegen, aber *nur über Dupont* und *nicht direkt* mit der amerikanischen Tubize in Verbindung steht. Ende Oktober vorigen Jahres haben die amerikanischen Aktionäre der Tubize Artificial Silk Co. durch von langer Hand vorbereitete und überraschend durchgeführte Börsenoperationen rund 95 Prozent der Aktien dieses Unternehmens an sich gebracht, womit die amerikanische Gesellschaft dem Einfluß des belgischen Stammhauses vollkommen entzogen wurde. Erst mehrere Monate später hat eine Indiskretion erkennen lassen, daß von Anfang an hinter allen diesen Vorgängen Dupont gestanden und die amerikanische Tubize in größter Stille „geschluckt“ hatte.

Es erübrigt noch, auf die *Gruppierung innerhalb der japanischen Kunstseidenindustrie* und auf ihre Angliederung an das internationale Trustgebilde zurückzukommen. Die Gesellschaften *Dai Nippon Jinken, Toyo* und *Oriental Artificial Silk Manufacturing Co.* haben sich zu einer Interessengemeinschaft zusammengeschlossen, die kaum älter als ungefähr zwei Monate sein kann. Diese japanische Gruppe steht durch den *Mitsui-Konzern*, den Gründer des letztgenannten Unternehmens, in Verbindung mit *Köln-Rottweil* und *I. G. Farbenindustrie*; Beziehungen sind auch vorhanden zwischen *Asahi Kinuori* und *Glanzstoff*; wie weit in beiden Fällen der deutsche Einfluß reicht, ist nicht festzustellen. Von größerer Wichtigkeit für Japan dürfte die Verständigung zwischen der *Teikoku Jinken Kaisha*, der bedeutendsten japanischen Gesellschaft und der *Snia*

Viscosa sein, die überraschend schnell eben erst zustande gekommen ist. Einzelheiten über die betreffenden Abmachungen stehen noch aus, bei der Rolle aber, die der italienische Kunstseidenimport in Japan in der letzten Zeit gespielt hat, kann über die Art derselben kaum Unklarheit herrschen. Ganz uninteressiert an der Entwicklung in der japanischen Kunstseidenindustrie ist *Courtaulds* übrigens auch nicht, da Beziehungen von den Soieries de Strasbourg zur *Kurashiki laufen*. Ob heute schon Berührungspunkte zwischen der dreigliedrigen Mitsui-Gruppe und den anderen Firmen existieren, oder ob letztere untereinander irgendwelche Verbindungen unterhalten, entzieht sich vorderhand, wie so manches andere, der genauen Kenntnis. Die Vermutung, daß das Netz internationaler Bindungen durch den Stillen Ozean tatsächlich nicht unterbrochen wird, hat kürzlich ganz unerwartete, aber um so interessantere Bestätigung erhalten. Es ist wieder die *Dupont Rayon Co.*, die als Schrittmacher auf dem Wege von den Vereinigten Staaten hinüber nach Japan vorangegangen ist. Vor etwa drei Monaten hat sich Dupont an dem Mitsui-Konzern kapitalistisch interessiert und das finanzielle Ergebnis dieser Transaktion hat es der genannten japanischen Gesellschaft überhaupt erst ermöglicht, der eigenen *Oriental Artificial Silk Manufacturing Co.* die *Dai Nippon Jinken* und die *Toyo* anzugliedern. Dem Vernehmen nach sollen 55 bis 60 Prozent des Aktien-

kapitals der beiden letztgenannten Firmen im gemeinsamen Besitze von Mitsui und Dupont sein.

Sollten sich die amerikanisch-japanischen Beziehungen noch mehr verdichten, dann wäre die Situation so weit entwickelt, daß sie notgedrungen zur Bildung einer alle Kunstseidenproduktionsländer der Erde umfassenden Vereinigung führen müßte, die als gemeinsame Spitzenorganisation die großen Richtlinien von Produktion, Preisgestaltung und Absatz bestimmt. Notgedrungen deshalb, weil sich schon heute Anzeichen dafür bemerkbar zu machen beginnen, daß die Interessengruppierungen sich nicht nur kreuzen, sondern im Effekt mitunter *durchkreuzen*, schon weil sie unübersichtlich gewordene, miteinander oft nicht zu vereinigende Rücksichtnahmen bedingen.

Eine noch sehr junge, von keiner Tradition gehemmte und in verhältnismäßig wenigen Großorganisationen gipfelnde Weltindustrie hat es verstanden, verblüffend rasch ein fest zusammenhängendes, internationales Gefüge zusammenschweißen, das aber nicht organisch gerade gewachsen ist, sondern sich nach den durch die Zeitlage bedingten Verhältnissen biegen und Hindernisse, die nicht durchstoßen werden konnten, umgehen mußte. Diese Mängel des *zu schnellen Wachstums* werden immer unangenehmer fühlbar werden, bis eine allen Interessen gerecht werdende Ausbalanzierung der Erzeugung das Hauptproblem der Marktaufteilung löst.

Wandlungen am Arbeitsmarkt

Im Laufe des letzten Jahres haben sich am Arbeitsmarkt die Folgen der Strukturveränderungen in der Zusammensetzung der deutschen Arbeitnehmerschaft immer deutlicher gezeigt. Schon im März wurden von der Krisenfürsorge rund eine Viertelmillion Menschen versorgt, die länger als ein Jahr Erwerbslosenunterstützung bezogen haben. Bei diesen Personen dürfte es sich vorwiegend um solche handeln, die nicht mehr als voll erwerbsfähig anzusehen sind, ältere Arbeitnehmer, die in normalen Zeiten längst die Arbeit aufgegeben hätten, Kriegsbeschädigte usw. Sie werden noch jahrelang eine schwere Fürsorgelast für die deutsche Wirtschaft bedeuten.

Obwohl die Besserung am Arbeitsmarkt dem äußeren Anschein nach nicht allzu groß ist, zeigt eine kritische Analyse des Zahlenmaterials, daß die *konjunkturelle Arbeitslosigkeit stark zurückgegangen* ist. Von ihr hebt sich immer deutlicher die *strukturelle Erwerbslosigkeit* ab, von der Hunderttausende betroffen sind und die auf Jahre hinaus eine schwere wirtschaftliche Belastung darstellt. Vergleicht man die absoluten Zahlen über den Umfang der Erwerbslosigkeit in diesem Jahr mit denen des Vorjahrs, so ergibt sich das folgende Bild: es betrug die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger der Erwerbslosenfürsorge (1927 einschließlich der Hauptunterstützungsempfänger der Krisenfürsorge):

	1926	1927
am 15. Januar	1 764 000	1 974 000
am 15. Februar	2 058 412	1 954 000
am 15. März	2 017 000	1 661 000

Diese Zahlen zeigen deutlich, daß wir erst seit dem Februar von einer nennenswerten Verbesserung der Gesamtsituation gegenüber dem Vorjahr sprechen können, soweit die Zahl der arbeitssuchenden, arbeitswilligen, arbeitsfähigen und unterstützungsberechtigten Personen in Frage kommt. Sie geben jedoch kein Bild von den Wandlungen in der Zusammensetzung der Erwerbslosen nach dem Grade ihrer *wirklichen Erwerbsfähigkeit*.

Vor einem Jahr wurde an dieser Stelle wiederholt darauf hingewiesen, daß die deutsche Arbeitslosigkeit *kein reines Konjunkturphänomen* sei. Vielmehr sind am Arbeitsmarkt durch Krieg und Inflation tiefgreifende Wandlungen eingetreten, die keineswegs nur in der Vermehrung der Zahl der Erwerbstätigen bestehen. Denn darüber hinaus sind an vielen Stellen der Wirtschaft Arbeitskräfte im Produktions-

prozeß festgehalten worden, die unter normaleren Wirtschaftsbedingungen freiwillig längst die Arbeit aufgegeben hätten, sind Personen eingestellt worden, die nicht voll arbeitsfähig sind, wie Kriegsbeschädigte mit und ohne befriedigten Rentenanspruch gegen das Reich usw. Selbstverständlich mußte sich die krisenhafte Zuspitzung der Wirtschaftslage im Winter 1925/26 in der Richtung auswirken, daß in erster Linie diese nur noch halbtäglichen Arbeitskräfte freigesetzt wurden und der Erwerbslosenfürsorge anheimfielen. Ebenso erklärlich ist es auch, daß es gerade für diese Kräfte besonders schwer sein muß, wieder in die Arbeit zurückzufinden, und daß sich aus ihnen ein Heer der langfristig Erwerbslosen bilden mußte, dessen produktive Verwendbarkeit ohne öffentliche Hilfe kaum in Frage kommen dürfte. Diese hypothetische Annahme findet ihre Bestätigung. Betrachten wir zunächst die Entwicklung der von der Krisenfürsorge versorgten Erwerbslosen ihrem zahlenmäßigen Umfange nach. Deren Zahl betrug:

am 15. Januar 1927	135 000 plus 10 000	Notstandsarbeiter,
am 15. Februar 1927	195 000 .. 19 000	..
am 15. März 1927	223 000 .. 28 000	..

Rund eine Viertelmillion Menschen hatten also am 15. März länger als ein Jahr lang Erwerbslosenunterstützung bezogen, und ihre Zahl ist noch weiter ständig im Wachsen, denn am 15. März betrug die Zahl derer, die in der Erwerbslosenfürsorge länger als 39 Wochen Unterstützung bezogen, 222 000, von denen der größere Teil nach den bisherigen Erfahrungen ebenfalls in die Krisenfürsorge übergehen dürfte. Es ist leider keine übertriebene Annahme, daß sich die Zahl der in der Krisenfürsorge Unterstützten auch in den nächsten Monaten noch erheblich steigern wird. Zeigte doch das Jahr 1926 erst vom August ab eine Besserung des Arbeitsmarktes, die über die saisonmäßige Besserung hinausging, so daß die Zahl der langfristig Erwerbslosen rasch und stetig gestiegen ist. Noch heute beträgt die Zahl derer, die länger als 26 Wochen Unterstützung bezogen haben, in Erwerbslosen- und Krisenfürsorge zusammen rund 40% der Gesamtzahl.

Die in der Krisenfürsorge versorgten Arbeitnehmer dürften im ganzen nicht mehr viel Aussicht haben, dauernd zur Arbeit zurückzukehren. Wie die anderen langfristig Erwerbslosen werden auch sie gelegentlich wieder Arbeit finden. In absehbarer Zeit aber dürfte die Gelegenheitsarbeit sich nicht in eine dauernde Beschäftigung für eine große Zahl von ihnen verwandeln. Diese Sachlage geht vielleicht am besten aus folgender Übersicht hervor:

Zahl der Hauptunterstützungsempfänger (in Tausenden)

am	15—26 Wochen	am	26—39 Wochen	am	über 39 Wochen
15. 5.	615	15. 8.	381	15. 11.	208
15. 6.	580	15. 9.	386	15. 12.	232
15. 7.	504	15. 10.	349	15. 1.	263
15. 8.	441	15. 11.	323	15. 2.	256
15. 9.	404	15. 12.	318	15. 3.	222
15. 10.	378	15. 1.	349		
15. 11.	343	15. 2.	315		
15. 12.	352	15. 3.	262		

die die Tendenz der langfristig Erwerbslosen zeigt, in der Erwerbslosenfürsorge bis zur Erschöpfung ihres Unterstützungsanspruches zu bleiben und dann in die Krisenfürsorge überzugehen.

Über die in diesen Zahlen ausgedrückte Tendenz einer außerordentlich geringen Fluktuation unter den langfristig Erwerbslosen sagt das Reichsarbeitsministerium in dem Gesetzentwurf über die Arbeitslosenversicherung:

„Allerdings verlangsamt sich der Wechsel innerhalb der Arbeitslosen, wenn man aus dieser Beobachtungsperiode überhaupt schon gewisse Gesetzmäßigkeiten ablesen darf, ungefähr in gleichem Ausmaß, als sich die Dauer der Unterstützungen verlängert. Während innerhalb des ersten Vierteljahres ihrer Unterstützungsdauer etwa 50 Prozent der Hauptunterstützungsempfänger wieder ausschieden, sind es im zweiten nur noch etwa 25 Prozent, im dritten sogar nur noch etwa 13 Prozent. Ob diese Erscheinung sich überwiegend daraus erklärt, daß die langfristigen Erwerbslosen besonders von der Arbeitslosigkeit betroffenen Berufsgruppen angehören, oder ob sie mehr auf subjektiven Gründen beruht (schnellere Auslese der Tüchtigen, allmähliches Nachlassen der Energie zur Arbeitssuche, wenn sie solange ohne jedes Ergebnis bleibt), ist nicht festzustellen. Wahrscheinlich wirken alle diese Gründe zusammen.“

Diese Darlegungen verdienen weit mehr Beachtung, als sie bisher gefunden haben. Denn sie besagen, daß die langfristig Erwerbslosen nicht in dem gleichen Umfange auf dem Arbeitsmarkt als disponibles Angebot anzusehen sind wie die kurzfristig Erwerbslosen. Daraus ergibt sich zunächst, daß für die Beurteilung der jeweiligen Konjunkturlage die Zahl der langfristig Erwerbslosen nur sehr bedingt herangezogen werden kann, und daß es zweckmäßig ist, hierzu auf die Zahl der *kurzfristig* Erwerbslosen zurückzugreifen. Diese Zahl ist selbstverständlich reagibler als die Gesamtzahl. Stellt man die Zahlen zusammen, so ergeben sich die folgenden Reihen: Es betrug die Zahl der Erwerbslosen, die unterstützt wurden:

Am	Bis zu 13 Wochen	Bis zu 26 Wochen
15. 1. 1926	1,513 Mill.	1,705 Mill.
15. 2.	1,596 ..	1,983 ..
15. 3.	1,454 ..	1,922 ..
15. 4.	1,139 ..	1,750 ..
15. 5.	0,942 ..	1,557 ..
15. 6.	0,893 ..	1,473 ..
15. 7.	0,835 ..	1,339 ..
15. 8.	0,668 ..	1,108 ..
15. 9.	0,551 ..	0,934 ..
15. 10.	0,450 ..	0,808 ..
15. 11.	0,444 ..	0,787 ..
15. 12.	0,561 ..	0,913 ..
15. 1. 1927	0,815 ..	1,222 ..
15. 2.	0,777 ..	1,191 ..
15. 3.	0,572 ..	0,955 ..

Das Bild, daß diese Reihen vermitteln, paßt unleugbar zu unserer Vorstellung von dem Konjunkturverlauf, wie sie andere Zahlenreihen vermitteln. Auf die Dauer wird jedenfalls die Zahl der kurzfristig Erwerbslosen eher Auskunft über den Zusammenhang von Arbeitsmarkt und Konjunktur geben können als die Gesamtzahlen, in denen die strukturellen Veränderungen der auf Erwerb angewiesenen Bevölkerung zum Ausdruck gelangen.

Davon abgesehen, zeigt die Aussonderung einer nach Hunderttausenden zählenden Schaar von

Arbeitslosen, deren Chancen, neue Arbeit zu erlangen, außerordentlich ungünstig sind, daß für jede Regelung der künftigen Fürsorge für die Erwerbslosen hier in Wahrheit das ernsthafteste Problem liegt. Die Annahme ist nicht übermäßig optimistisch, daß sich in den nächsten Monaten die Zahl der kurzfristig, d. h. bis zu 26 Wochen, Erwerbslosen noch erheblich senken wird, um vielleicht sogar unter die Zahl von 700 000 zurückzugehen, für die heute die Beiträge von Arbeitgebern und Arbeitnehmern zur Bestreitung des notwendigen Unterstützungsaufwandes ausreichen dürften. Sicherlich aber werden diese Beiträge nicht ausreichen können für die große Zahl der nicht mehr voll Arbeitsfähigen, die langsam die Zahl der Krisenfürsorge anschwellen lassen. Auf die Dauer liegt hier das schwierigste Problem der Erwerbslosenfürsorge, das auf dem Versicherungswege nicht gelöst werden kann. Will man diese „Erwerbslosen“ auch weiterhin nicht der Armenpflege anheim fallen lassen, so wird es notwendig sein, die Institution der Krisenfürsorge beizubehalten, die dann außerordentliche Bedeutung gewinnen würde. Schon heute dürfte der Jahresaufwand für die Krisenfürsorge an 200 Mill. RM. betragen, die zu drei Vierteln das Reich, zu

einem Viertel die Gemeinden aufbringen müssen. Es ist wahrscheinlich, daß der Aufwand für diesen Sonderzweck auch weiter wachsen wird. Daß man es für zweckmäßig hält, durch *Notstandsarbeiten* gerade diese Arbeitskräfte zu beschäftigen, findet seinen deutlichen Ausdruck darin, daß im Rahmen der Krisenfürsorge die Zahl der Notstandsarbeiter einen größeren Prozentsatz der Unterstützten ausmacht als in der übrigen Erwerbslosenfürsorge. Die Gesamtzahl der Notstandsarbeiter hat jetzt mit über 175 000 ihren vorjährigen Höchststand wieder überschritten. Daß man freilich mit Notstandsarbeiten das Problem niemals wird lösen können, ist ebenso sicher. Die Zahl der langfristig Erwerbslosen ist zu groß, die Dauer dieser „chronischen Arbeitskrise“ voraussichtlich zu lang, als daß man hoffen dürfte, mit diesem Mittel allein wirksam zu helfen. Die Last der Fürsorge für diese langfristig Erwerbslosen wird in irgendeiner Form noch jahrelang schwer auf der Gesamtwirtschaft ruhen. Auch sie sind Opfer von Krieg und Inflation, und die Aufwendungen für die Krisenfürsorge sollten nach der ökonomischen Logik ihren Platz nicht im Etat des Reichsarbeitsministeriums, sondern im Kriegslastenetat finden, denn es handelt sich um mittelbare Kriegsfolgen.

Die Probleme der Woche

Protektionistische Hindernisse der Handelspolitik

Das *deutsch-französische Handesprovisorium* ist nunmehr — nicht ohne lebhaften Widerspruch — von den gesetzgebenden Instanzen genehmigt worden. Es gewährt den Franzosen bis zum 30. Juni das bekannte *Weinkontingent* von 70 000 dz zu den Vertragssätzen neu, und enthält demgegenüber auf französischer Seite ein *Zusatzkontingent* von etwa 9 Mill. RM. für die *Maschinen- und chemische Industrie* sowie für *Holz und Bier* — gegenüber einer deutschen Gesamtausfuhr nach Frankreich von 270 Mill. RM. im Jahre 1926 gewiß ein unbedeutendes Zugeständnis. Da die letzte Weinernte in Frankreich sehr gering war, die Nachfrage im Inlande stark, die Vorräte klein und die Preise sehr hoch sind, ist kaum damit zu rechnen, daß Frankreich sein Kontingent ausnutzen wird; der Widerstand der Rechtsparteien gegen das *Provisorium* ist daher nicht recht verständlich. Selbst von seiten des Weinbaus wird zugegeben, daß es „kaum möglich sein wird, in einem endgültigen Handelsvertrag Frankreich im Weinzoll ungünstiger zu stellen wie Spanien und Italien“ (vgl. Köln. Ztg. v. 6. d. M.); von gleicher Seite wird auch darauf hingewiesen, daß *gegenwärtig* nur wenige, wenngleich einflußreiche Firmen in Bordeaux Interesse am Export nach Deutschland haben, woraus sich wohl die geringe Nachgiebigkeit Frankreichs im *Provisorium* erklärt. Für den *endgültigen Vertrag* wird man aus diesem Kompensationsobjekt sehr viel mehr herausholen müssen; welche Schwierigkeiten den Verhandlungen allerdings entgegenstehen, haben wir in Nr. 14 geschildert. Es ist daher sehr fraglich, ob man bis zum

30. Juni mit dem Vertrag fertig wird. (Für ein etwa notwendig werdendes weiteres *Provisorium* hat bedauerlicherweise das Parlament den Unterhändlern durch strikte Versagung eines weiteren Weinkontingents die Hände gebunden.) Im endgültigen Vertrag wird man — außer bei den tarifarischen Fragen — zwei wichtige Wünsche allgemeiner Natur durchsetzen müssen: erstens eine anderweitige Regelung der 26%igen *Reparationsabgabe* (die bis jetzt noch vom einzelnen Geschäft erhoben wird, was den deutschen Export sehr behindert) in der mit England vereinbarten Weise durch eine Pauschalzahlung von Regierung zu Regierung; und zweitens die Möglichkeit, daß auch Deutschland, *wie es Frankreich vorgesehen hat*, bei einer Wertveränderung des Franken bzw. der Warenpreise von mehr als 20% die Zollsätze entsprechend verändern darf. Es sollte nicht schwer sein, dieses Zugeständnis zu erhalten, und die Gefahr des *Valutadumpings* wäre damit behoben; die Franzosen allerdings werden auch solchen selbstverständlichen Wünschen Widerstand entgegensetzen. Man wird wenigstens auf diese Fortschritte dringen müssen, denn es erscheint, wie wir schon in Nr. 14 ausführten, so gut wie ausgeschlossen, daß die hochschutzzöllnerische Tendenz des neuen französischen Tarifs im Verhandlungswege gebrochen werden kann. Die handelspolitische Lage wird so immer ungünstiger, zumal weitere Staaten zum *extremen Protektionismus* übergehen. Am 1. April ist ein neuer *rumänischer* Zolltarif in Kraft getreten, der mit dem System der Meistbegünstigungsklausel endgültig bricht und einen Doppeltarif mit einer dritten Reservespalte für Vertragsstaaten, etwa nach spanischem Muster einführt. Die Zölle sind

für Fertigfabrikate, die auch in Rumänien hergestellt werden, insbesondere Maschinen und Textilien, durchweg prohibitiv, außer etwa in der Reservepalte, die schwer zu haben sein wird. Handelsvertragsverhandlungen mit Rumänien sind noch in weiter Ferne; die Vorfragen — Anleihe, Banca Generala-Noten, § 18 des Versailler Vertrages — sind noch nicht gelöst. So droht dem deutschen Export der *völlige Verlust* eines gerade wieder erschlossenen alten und wichtigen Absatzgebietes. Jedoch auch die Länder, die uns vertraglich bereits Meistbegünstigung gewähren, suchen die Einfuhr aus Deutschland zu behindern: *Italien* mit einer rücksichtslosen Boykottierung von Auslandswaren und dauernden Zollerhöhungen; *Spanien* durch die gleichen Maßnahmen und indem es zögert, die ermäßigten Sätze des Vertrages mit Frankreich automatisch auch auf deutsche Waren anzuwenden. Die *deutsche* Handelspolitik läßt es jedoch an protektionistischer Initiative ebenfalls nicht fehlen. Bezeichnend für die Tendenzen, von denen sie zunehmend beherrscht wird, ist die neuerliche *Erhöhung der Mehlzölle*. Der Vertragssatz für Weizen- und Roggenmehl, der im bisherigen Provisorium mit Frankreich auf 10 RM. fixiert war, ist in letzter Stunde auf Wunsch des *Reichsernährungsministeriums* auf 11,50 RM. erhöht worden, und für die übrigen Mülereiprodukte tritt, da vertragliche Vereinbarungen fehlen, der *autonome Zollsatz* von 18,75 RM. schon am 11. April in Kraft, d. h., man hat die bis 31. Juli verlängerte Aufhebung der autonomen Sätze, die bis dahin als *untragbar* angesehen worden waren, zur freudigen Überraschung der Mühlenindustrie, die sich eine so vollkommene Erfüllung ihrer Wünsche nicht träumen ließ, für diesen Teil der durch die Novelle vom 1. Oktober 1925 erhöhten Agrarzölle vorzeitig wieder rückgängig gemacht, angeblich wegen der bevorstehenden Verhandlungen mit *Canada*. Es steht wohl außer Frage, daß auch ohne diese Maßnahme der autonome Satz als Verhandlungsgrundlage hätte gewählt werden können. Inzwischen sind die agrarischen Kreise weiter am Werke, für die höchsten Lebens- und Futtermittelzölle zu kämpfen, und zögern nicht, ihr völliges Desinteressement an allen Handelsverträgen zu erklären. Wenn es nach ihnen ginge, lägen wir nicht nur mit Polen, sondern mit allen Staaten im Zollkrieg; selbst mit Frankreich befürworten sie einen vertragslosen Zustand. Die gegenwärtige Reichsregierung leistet den Bestrebungen, die auf eine *agrarische Autarkie Deutschlands* hinzielen, offenbar nicht genügend Widerstand. Man scheint noch immer nicht einzusehen, daß dieses — an sich vielleicht schöne — Ziel bei der gegenwärtigen politischen Lage unerreichbar ist, die von uns *stärksten Industrieexport* zwecks Gewinnung von Gegenwerten zur Schuldzahlung verlangt: Man kann nicht zu gleicher Zeit Reparationszahlungen leisten wollen und schutzzöllnerisch sein! Dabei bleibt die Haltung der landwirtschaftlichen Organisationen in ihren eigenen Kreisen nicht ohne Widerspruch: immer wieder verlangt der Nordwesten *mäßige Futtermittelzölle* zur Förderung der Viehzucht, während der Osten seinen Kartoffelbau um jeden Preis halten will, obwohl längst nachgewiesen ist, daß ein großer Teil der Kartoffelböden sich auch zum Roggen-, ja sogar zum Weizenanbau eignet.

Der Erfolg
der Russenkredite

In diesen Tagen ist die Frist für die Übernahme langfristiger Aufträge der russischen Handelsvertretung im Rahmen der großen 300-Millionen-Aktion des Reichs und der Länder abgelaufen. Ursprünglich sollte sich die Aktion nur bis zum 31. Dezember vorigen Jahres erstrecken; aber die Schwierigkeiten bei der Finanzierung der Aktion, die zunächst zu dauernden Reibungen mit dem Bankenkonsortium führten, machten es den Russen unmöglich, in der vorgesehenen Frist ihre Aufträge zu erteilen. Jetzt hat das Nebeneinanderarbeiten der einzelnen russischen Organisationen, ja sogar der einzelnen Abteilungen der Handelsvertretung, dazu geführt, daß die ursprünglich vorgesehene Auftragssumme überschritten wurde. Von den 300 Mill. RM., die das Reich zu 35%, also mit 105 Mill. RM., garantieren wollte, waren rund 50 Mill. RM. von vornherein für Sonderzwecke abgezweigt worden; nämlich zur Förderung des deutschen Transitgeschäfts durch Rußland, zur Garantie von Lieferungen an deutsche Konzessionsunternehmen in Rußland — die Mologa ist an dieser Garantie nicht beteiligt —, zur Garantie von Lieferungsverträgen mit kürzeren Zahlungsfristen hat das Reich eine Garantie von 11 bis 12 Mill. RM. insgesamt übernommen. Mit weiteren 6 Mill. RM. sollen Lieferungen der Kleineisenindustrie in Form eines Revolvingkredits finanziert werden. Man denkt daran, mit diesen 6 Mill. RM. stets nur Kredite mit einer Laufzeit von 9 Monaten zu garantieren, so daß in etwa 2½ Jahren insgesamt rund 50 Mill. RM. Lieferungen der Kleineisenindustrie nach Rußland auf diese Weise finanziert werden können, wenn sich die notwendigen Bankkredite finden lassen, woran kaum ein Zweifel bestehen dürfte. Die Erfahrung hat nämlich gezeigt, daß die Bereitschaft der deutschen Bankwelt, für Kredite nach Rußland relativ erhebliche Summen langfristig festzulegen, größer ist, als man ursprünglich annahm; denn die von dem eigens für die Finanzierung zusammengebrachten Konsortium zur Verfügung gestellten in- und ausländischen Mittel sind nur zu einem verhältnismäßig kleinen Teil in Anspruch genommen worden, dagegen sind offenbar vielfach den Unternehmungen die notwendigen Mittel durch ihre eigene Bankverbindung zur Verfügung gestellt worden. — Die 250 Mill. RM., die so vom Reich im Rahmen der vorgesehenen Garantie für langfristige Aufträge in Aussicht genommen waren, sind jetzt um über 25% überschritten worden. Dementsprechend hat der Reichstag dieser Tage ein *Gesetz angenommen*, das die *Reichsgarantie um 23,5 Mill. RM. erhöht* und damit die Finanzierung von weiteren 66 Mill. RM. ermöglicht. Nach einer Aufstellung der Verträge, für die die Ausfallbürgschaft des Reichs bis zum 30. März 1927 einschließlich übernommen worden war, waren an diesem Zeitpunkt rund 218 Mill. RM. garantiert worden. Bis zum 2. April war die Garantie für rund 280 Mill. RM. übernommen; im ganzen rechnet man mit Aufträgen in einer Gesamthöhe von rund 315 Mill. RM. Davon dürften etwa 55% vier Jahre und 45% zwei Jahre kreditiert werden. Etwa zwei Drittel aller Aufträge entfallen auf den Maschinenbau, etwa ein Fünftel auf die elektrotechnische Industrie, ein Zehntel auf den Schiffbau, und der Rest verteilt sich auf verschiedene Industrien. Über die *geographische Verteilung* der

Aufträge liegt ausreichendes Material noch nicht vor; denn eine Übersicht, in der Preußen ohne Gliederung seiner Provinzen aufgeführt ist, kann keinen Aufschluß über die Bedeutung, die die Russenaktion für die einzelnen Teile der deutschen Wirtschaft hat, vermitteln. Die Berichte der Landesarbeitsämter lassen erkennen, daß unter dem Gesichtspunkt der Arbeitsbeschaffung die russischen Aufträge eine erfreuliche Wirkung gehabt haben. Das gilt insbesondere für das Rheinland und für Berlin. Im ganzen verteilen sich die Aufträge auf etwa 650 Unternehmungen, die im Durchschnitt 6 bis 9 Monate, teilweise aber auch erheblich länger, mit der Ausführung beschäftigt sein werden. Ausgeliefert worden ist bisher nur wenig, was sich ja auch aus den Zahlen der Außenhandelsstatistik ergibt. Für die Zukunft ist keine neue Reichsgarantie für Rußlandgeschäfte geplant. Jedoch beabsichtigt man, wenn irgend möglich, die Exportkreditversicherung in den Dienst der Förderung des Russengeschäfts zu stellen und so der Kreditaktion eine Fortsetzung zu geben, die dem Russengeschäft eine gesicherte finanzielle Basis ohne ein so starkes Engagement der öffentlichen Hand geben soll, wie es jetzt notwendig gewesen ist.

Amerika gegen das Kali-Monopol

Der Justizminister der Vereinigten Staaten hat gegen die amerikanische Verkaufsabteilung des Kalisyndikats und gegen die zur Zeit in Amerika weilenden führenden Köpfe der Syndikatsleitung Klage auf Grund der Trustgesetzgebung erheben lassen. Der Zweck der Amerikareise der Herren des Syndikats war die Neuorganisation des amerikanischen Kaligeschäfts und die Zusammenlegung der deutschen und der französischen Verkaufsvertretungen im Zusammenhange mit den bekannten Vereinbarungen zwischen der deutschen und der französischen Kaliindustrie. Schon wiederholt hatte der Handelsminister der Vereinigten Staaten, Mr. Hoover, das Kalimonopol unter denjenigen Monopolorganisationen des Auslands erwähnt, die dem amerikanischen Volke wucherische Preise zu diktieren suchten. In Deutschland ist der gegenteilige Vorwurf gegen das Kalisyndikat erhoben worden. Bekanntlich liegen in der offiziellen Preisliste des Syndikats die Preise für den Export in erster Linie in Frage kommenden Kalisorten auf dem Vorkriegsniveau, während die Preise für die vorwiegend im Inland verbrauchten Sorten teilweise erheblich über den Vorkriegspreisen liegen. Allerdings ist es fraglich, wie weit diese Preise auch tatsächlich im Auslandsgeschäft Anwendung finden. Sicherlich haben die effektiven Auslandspreise in der Zeit des deutsch-französischen Konkurrenzkampfs vielfach unter den amtlichen Preisen gelegen, möglicherweise liegen sie jetzt darüber. Nach der amtlichen deutschen Statistik hatte der deutsche Kaliexport nach Amerika einen Wert von etwa 33 Mill. RM. Das Objekt, um das es sich handelt, ist also relativ klein, wengleich für die Kaliindustrie, deren Gesamtexport nach der gleichen Quelle einen Wert von 91,5 Mill. RM. hat, von erheblicher Bedeutung. *Juristisch* erscheint die Lage des Kalisyndikats *recht ungünstig*. Es ist unbestreitbar, daß die Zusammenlegung der deutschen und der französischen Verkaufsorganisationen, die formell beide unabhängige amerikanische Gesell-

schaften sind, mit dem Ziel erfolgen soll, den Kaliverkauf in Amerika zu monopolisieren. Ebenso kann wohl kaum bestritten werden, daß in der letzten Zeit, nicht ohne jeden Zusammenhang mit den deutsch-französischen Vereinbarungen, die Auslandskalipreise fester geworden sind, obwohl selbstverständlich hierfür auch die Stabilisierung des französischen Franken von erheblicher Bedeutung war. Bei der Offenheit der monopolistischen Absicht, die in Europa wiederholt zugegeben wurde, kann man schon heute mit Sicherheit sagen, daß es bei der Unpopularität, deren sich der Monopolgedanke in Amerika noch immer erfreut, schwer sein wird, vor Gericht eine Abweisung der Klage des Justizministers zu erreichen. Damit braucht selbstverständlich die wirkliche Absicht der deutsch-französischen Kalivereinbarungen nicht vereitelt zu werden. Die Verkaufsorganisationen könnten sehr wohl *formell* getrennt bleiben und doch praktisch vereinigt sein. Es ist aber erstaunlich, daß man sich nicht vorher vergewissert hat, ob auch die formelle Vereinigung ohne staatlichen Einspruch möglich sein werde. Dann hätte man wahrscheinlich den peinlichen Prozeß vermeiden und die gewollte Absicht mit geringeren Mitteln und weniger Geräusch verwirklichen können. Der amerikanischen Regierung wäre bei geschickterer Regie eine willkommene Gelegenheit entgangen, gleichzeitig ihre Monopolfreundlichkeit zu beweisen und den Landwirten zu zeigen, wie wohlgesinnt sie ihnen sei.

Das neue Arbeitszeitgesetz

Die letzte Tat des Reichstags, bevor er in die Osterferien ging, war die Annahme des *Arbeitszeitnotgesetzes*. Nach monatelangen Verhandlungen ist es gegen die Opposition der Linken, der es nicht weit genug ging, mit einer sehr knappen Mehrheit beschlossen worden. Wenn man sich vergegenwärtigt, daß die *Verordnung über die Arbeitszeit*, die im Dezember 1923 auf Grund des Ermächtigungsgesetzes erlassen wurde, 3½ Jahre in Kraft war und daß um das *Notgesetz* nicht weniger als ein halbes Jahr gekämpft und gefeilscht wurde, dann kann man sich ein Bild machen, wann im Rahmen der Kodifizierung des Arbeitsrechts die *endgültige* Regelung der Arbeitszeit, für die der Entwurf des Reichsarbeitsministeriums seit längerer Zeit vorliegt, Gesetz wird. Diese endgültige Regelung der Arbeitszeitfrage zu beschleunigen, wird die Aufgabe des Sozialpolitikers sein, aber auch des Wirtschaftspolitikers, der übersichtliche und dauerhafte Rechtsverhältnisse in der Wirtschaft wünschen muß. Wenn diese Aufgabe erfolgreich erfüllt wird, d. h. wenn das neue Gesetz wirklich nur für eine kurze Übergangszeit in Kraft bleibt, dann wird man es, so mangelhaft und lückenhaft es auch ist, als einen Fortschritt bezeichnen dürfen. Über die grundsätzlichen Gesichtspunkte, unter denen das Arbeitszeitproblem betrachtet werden muß, über den Entwurf zum (endgültigen) Arbeitsschutzgesetz und über den ersten Entwurf zum *Notgesetz* haben wir bereits ausführlich gesprochen. (Jahrg. 2, Nr. 49, S. 1621, Jahrg. 3, Nr. 3, S. 80, Nr. 10, S. 349.) Wir wollen daher an dieser Stelle nur die Änderungen nachtragen, die inzwischen am *Notgesetz* vorgenommen wurden und verweisen im übrigen auf die früheren Darlegungen. Die *Verord-*

nung von 1923 hatte eine Überschreitung des Achtstundentages in folgenden Fällen gestattet:

1. bei ungleichmäßiger Verteilung der Arbeit auf die einzelnen Wochentage (§ 1),
2. bei Arbeitsbereitschaft (§ 2),
3. an dreifig Tagen im Jahr (§ 3),
4. bei Vorbereitungs- und Ergänzungsarbeiten (§ 4),
5. auf Grund tarifvertraglicher Abdingung (§ 5),
6. auf Grund behördlicher Genehmigung (§ 6), und zwar
 - a) bei außergewöhnlichen Störungen,
 - b) aus allgemein wirtschaftlichen Gründen.
7. in Notfällen (§ 10),
8. bei freiwilliger Mehrarbeit (§ 11, Abs. 3).

Der erste Regierungsentwurf sah einen 25prozentigen Lohnzuschlag für Mehrarbeit im Falle 6 b, also bei einer recht untergeordneten Gelegenheit vor. Das neue Gesetz dehnt diese Vorschrift in *personeller* Hinsicht auch auf die *Angestellten* aus (dagegen merkwürdigerweise nicht auf Lehrlinge) und in *sachlicher* Hinsicht auch auf die Fälle 3, 5, 6 und 7 (freiwillige Mehrarbeit — Punkt 8 — ist völlig verboten worden). Doch kommen zwei wichtige Zusatzbestimmungen hinzu, die den Wert der Vorschrift erheblich mindern: *die Höhe des Zuschlags kann abgedungen* werden, die Überstundenbezahlung unterliegt also dem Machtkampf der Parteien, und in *Saisongewerben*, die in der stillen Jahreszeit entsprechend weniger arbeiten, braucht ein Lohnzuschlag nicht gewährt zu werden. Da fast alle Wirtschaftszweige Saisonschwankungen unterliegen, ist hier ein Hintertürchen geöffnet, um der Vorschrift zu entgehen. Ob eine derartige Saisonarbeit vorliegt, hängt von der Entscheidung des Reichswirtschaftsministers ab, der nach Anhörung der Interessenvertreter mit Zustimmung des Reichsrats darüber beschließt. Die Wirksamkeit dieser Bestimmung hängt also von der sozialpolitischen Haltung der Verwaltungsbehörden ab. — Wir hatten schon früher ausgeführt, daß ein Achtstudentag mit derart vielen Ausnahmen in Wirklichkeit kein *Maximalarbeitstag* von acht Stunden sei. Auch die Zehnstundengrenze, die in § 9 proklamiert wird, darf „aus dringenden Gründen des Allgemeinwohls“ überschritten werden. Aber dem neuen Gesetz zufolge nicht mehr nach dem *freien Ermessen* des Unternehmers, sondern nur mit *befristeter behördlicher Genehmigung* oder — das ist im ersten Entwurf des Notgesetzes noch nicht vorgesehen — „wenn es sich um *Vorbereitungs- und Ergänzungsarbeiten* handelt, bei denen eine Vertretung des Arbeitnehmers durch andere Arbeitnehmer des Betriebs nicht möglich ist und die Heranziehung betriebsfremder Arbeitnehmer dem Arbeitgeber nicht zugemutet werden kann“. Auch in diesem Fall erläßt der Reichsarbeitsminister nähere Bestimmungen über Begriff und Umfang dieser Arbeiten. Die Wirksamkeit der Zehnstundengrenze wird dadurch erheblich geschwächt, und zwar um so mehr, als das Verbot, sie im *Steinkohlenbergbau* und in gewissen *gesundheitsgefährlichen Betrieben* zu überschreiten, gleichzeitig fortfällt. Die Unternehmerschaft wird sich also gewiß nicht darüber beklagen können, das neue Arbeitsgesetz sei *nicht elastisch genug*. Auch das *Verbot der Annahme freiwilliger Mehrarbeit* — das bekanntlich besonders heftig umkämpft wurde — findet in einer anderen Bestimmung einen Ausgleich, denn die Mehrarbeit

nach § 10 soll künftig nicht nur in *Notfällen* gestattet sein, sondern auch dann, wenn die „Nichterledigung das Ergebnis der Arbeit gefährden oder einen unverhältnismäßigen wirtschaftlichen Schaden zur Folge haben würde, und wenn dem Arbeitgeber andere Vorkehrungen nicht zugemutet werden können“. Allerdings darf eine Mehrarbeit hier nur eine „geringe Zahl von Arbeitnehmern“ erfassen und nur an „einzelnen Tagen“, keineswegs aber an bestimmten Tagen in jeder Woche Platz greifen. Die sozialpolitisch positiven Vorschriften des Arbeitsnotgesetzes haben also zahlreiche Ausnahmen und Umgehungsmöglichkeiten. Daß sie nur Möglichkeiten bleiben, nicht aber Wirklichkeiten werden, dafür zu sorgen, ist Aufgabe der zuständigen Behörden, deren Befugnisse, in die Wirtschaft regelnd einzugreifen, durch das neue Gesetz beträchtlich erweitert wurde. Die Bewährung des Gesetzes in der Praxis wird also in hohem Maße davon abhängen, wie sich die Verwaltung ihrer Aufgabe entledigt.

Bilanz der Rentenbank

Der jetzt vorgelegte Abschluß der Rentenbank ist der letzte Abschluß vor der tatsächlichen Beendigung ihres eigentlichen Aktivgeschäfts. Mit der Rückzahlung des Restbetrags von 293,4 Mill. RM. abzuwickelnder Wirtschaftskredite, die in den letzten Monaten dieses Jahres erfolgen wird, wird die Rentenbank nur noch *formal* bestehen. Ueber sie werden dann die Zahlungen des Reichs und der grundschuldverpflichteten Landwirtschaft zur Tilgung des dem Reich in der Stabilisierungszeit gegebenen Darlehens verbucht werden. Mit dem Jahre 1932 dürfte die Tilgung dieser Schuld beendet sein und die Rentenbank endgültig liquidiert werden. Betrachtet man den Abschluß, so fällt auch diesmal wieder die Tatsache auf, daß die Zinszahlungen der Landwirtschaft hinter dem Soll zurückblieben. Während sie sich auf 100 Mill. RM. belaufen sollen, betrugen sie 1925 nur 87,4 Mill. und 1926 nur 96,4 Mill. Vergleicht man diese Zahlen, die zeigen, daß von der Landwirtschaft die Rentenbanklast nur mit Schonung begetrieben wird, mit der Tatsache, daß aus der Industriebelastung Mehreingänge über das Soll hinaus zu verzeichnen sind, so zeigt sich auch hier wieder die bekannte Vorzugsstellung, deren sich die deutsche Landwirtschaft erfreut. Diese Ausfälle führen bekanntlich zu einer Belastung des Reichs, das seinen Beitrag zur Abtragung seiner Schuld entsprechend länger zu zahlen hat. Der Rückgang der zinstragenden Anlagen des Instituts und das Sinken der Zinssätze haben dazu geführt, daß der Reingewinn auf weniger als 40 % des vorjährigen Gewinns zurückgegangen ist (32,5 Mill. gegen 85,1 Mill.). Aus dem Gewinn werden 30 Mill. an die Rentenbank-Kreditanstalt übertragen, deren Kapital sich damit auf 310 Mill. erhöht, und der Rest der Gewinnreserve überwiesen, die dadurch auf 38,6 Mill. steigt. Außer dieser Gewinnreserve enthält die Bilanz noch einen erheblichen Reserveposten insofern, als die Beiträge des Reichs zur Tilgung des Umlaufs an Rentenbankscheinen, soweit sie aus dem Reichsbankgewinnanteil des Reichs stammen, passiviert wurden; bekanntlich hat das Reich sich verpflichtet, bei der endgültigen Abrechnung der

Rentenbank aus diesem Betrag der Rentenbank den Anteil der Reichsbank an ihren Zinseinnahmen, der dieser in Höhe von $\frac{7}{10}$ nach dem ursprünglichen Arrangement zustand, zu ersetzen. Angesichts dieser Reserveposten und des für 1927 noch zu erwartenden Gewinns darf man annehmen, daß der Rentenbank-Kreditanstalt noch erhebliche Mittel von ihrer Muttergesellschaft zufließen werden. Es ist daher verständlich, wenn die Rentenbank die Auffassung vertritt, daß schon für 1928 eine *Erleichterung in der Grundschuldverpflichtung der deutschen Landwirtschaft* eintreten kann; denn das Kapital und Hauptrücklage der Rentenbank-Kreditanstalt zusammen den Betrag von 500 Mill nicht überschreiten sollen, erscheint es der Rentenbank offenbar unnötig, den vollen Beitrag der Landwirtschaft noch sehr lange in Höhe von 25 Mill. einzuziehen. Das Kapital der Rentenbank-Kreditanstalt wird in diesem Jahr die Höhe von 335 Mill. erreichen, zu denen die Hauptrücklage mit etwa 5 Mill. tritt. Hinzu kommen von der Rentenbank ihre Reserven, die das Gesamtkapital der Rentenbank-Kreditanstalt auf über 400 Mill. RM. bringen würden. Spätestens im Jahre 1931 würde also bei dem bisherigen Verfahren die Rentenbank-Kreditanstalt die Maximalhöhe ihres Kapitals erreicht haben. Ihr *Geschäftsbericht* gibt zunächst eine zusammenfassende Uebersicht über die Maßnahmen der Rentenbank-Kreditanstalt im verfloßenen Geschäftsjahr. Ueber diese Maßnahmen, deren wichtigste bekanntlich die Vermittlung der Golddiskontbank-Anleihe von bis zu 360 Mill. war, haben wir fortlaufend berichtet. Die Bilanz zeigt deutlich die allmähliche Ausdehnung des Geschäftskreises des Instituts. Der ausgewiesene *Reingewinn* ist gegenüber dem vorigen Geschäftsjahr, das nur fünf Monate umfaßte, gestiegen (13,6 Mill. gegen 5,3 Mill.). Außerdem ist das *Disagio der Amerika-Anleihe*, das im Vorjahr mit 12,6 Mill. aktiviert war, völlig abgeschrieben worden, so daß der tatsächliche Reingewinn fast die doppelte Höhe des ausgewiesenen Reingewinns gehabt haben dürfte. Es ist bedauerlich, daß der Geschäftsbericht auf diese Abschreibung mit keinem Worte eingeht. Daß dem Institut ausreichende Mittel für seine beschränkten Aufgaben zur Verfügung stehen, zeigt ferner die Tatsache, daß die Rentenbank-Kreditanstalt den Kredit der Golddiskontbank nur zu vier Fünfteln der nach ihren Bedingungen getätigten Ausleihungen in Anspruch zu nehmen brauchte, (mit 240,9 Mill.) und aus eigenen Mitteln 59,1 Mill. hergab. Welche Rolle dem Institut in der *Zukunft* beschieden sein wird, läßt sich noch nicht übersehen. Die Ausdehnung seines Geschäftskreises im Realkreditgeschäft, die sich im Anschluß an die Auslandsanleihe und die Golddiskontbank-Kredite stillschweigend vollzogen hat (sie hat insgesamt aus Eigenmitteln rund 62,4 Mill. RM. Hypothekendarlehen gewährt), stößt auf wachsenden Widerstand der anderen Realkreditinstitute. Auch auf dem Gebiete des Personalkredits scheint eine weitere Ausdehnung seiner Tätigkeit nicht mehr möglich zu sein. Wie die Rentenbank-Kreditanstalt also die ihr ständig zufließenden neuen großen Mittel verwenden will, erscheint reichlich unklar. Daß man innerhalb der Reichsregierung mit ihrem längeren Bestand rechnet, ergibt sich daraus, daß man ihr die

treuhänderische Verwaltung des großen Reichsiedlungskredits, der bis zum 31. März 1931 in Höhe von 250 Mill. RM. vergeben werden soll, übertragen hat.

Kommunale Gasversorgung und ihre Hintergründe

Man schreibt uns: „Eine stadtpolitisch weittragende Transaktion ist in den letzten Tagen zustande gekommen: die *Stadt Frankfurt a. M.* hat durch die von ihr mit 56prozentiger Aktienmajorität kontrollierte *Frankfurter Gasgesellschaft A.-G.* von den *Rheinischen Stahlwerken* wertvolle Kohlenfelder — angeblich mit dem Aufwand von 16 Mill. RM. — erworben. Die Frankfurter Gasgesellschaft wird an diesem Geschäft die *Stadt Köln* beteiligen, die sich mit ihr in den Finanzaufwand teilen und damit in gleicher Weise wie die Stadt Frankfurt a. M. die Sicherung des kommunalen Bedarfs für die städtische Gasversorgung gewinnen wird. Der Finanzaufwand ist erheblich: die Aufschließung der von den Rheinischen Stahlwerken übernommenen noch unverritzten Felder soll angeblich bis zu der in einigen Jahren zu erreichenden Produktionsfähigkeit der zu errichtenden Doppelschachtanlage einen weiteren Aufwand von annähernd 60 Mill. RM. erfordern. Die finanzielle Organisation des neuen Geschäfts wird vermutlich über eine noch zu gründende Aktien-Gesellschaft gehen, in der die derzeit die Rechtsform von Gewerkschaften tragenden angekauften Einzelfelder zusammengefaßt werden. Die ganze Transaktion ist in verschiedener Hinsicht von Bedeutung. Für die Rheinische Stahlwerke A.-G. führt sie zur Nutzbarmachung und Realisierung einer großen stillen Reserve — man rechnet damit, daß das Geschäft gegenüber dem Buchpreis der Felder der Rheinischen Stahlwerken einen Gewinn von etwa 14 Mill. RM. lassen wird. Von noch größerer Tragweite ist naturgemäß das Geschäft für die mit entschlossener Initiative vorgegangenen Städte Frankfurt a. M. und Köln, für die es die Sicherung des Kohlenbedarfs und der Gasversorgung gewährleistet. Damit trifft man auf den wesentlichsten, allgemeinerwirtschaftlichen Punkt: die Zechen des Ruhrreviers haben sich vor wenigen Monaten, gegen Ende 1926, in der gegenwärtig mit 25 Mill. RM. Aktienkapital ausgestatteten *Aktien-Gesellschaft für Kohlenverwertung* in Essen eine Zentrale geschaffen, in der sie die Nutzbarmachung der Kohle nach jeder Richtung hin zu konzentrieren beabsichtigen. Zu den Aufgaben dieser A.-G. für Kohlenverwertung gehört neben den Fragen der Kohlenchemie in erster Linie die der *Gasfernversorgung* vom Ruhrrevier aus, insbesondere nach den Großstädten, wobei — nach den seinerzeit gegebenen Ziffern — mit einem Aufwand von etwa 300 Mill. RM. gewaltige Gasrohrfernleitungen nach den großen Verbraucherkommanden geführt und das Gas durch die lokalen Gasanstalten, die zu Verteilerstationen herabgedrückt würden, an den Konsum zu leiten wäre. Es erwuchs somit im Schoße des Rheinisch-Westfälischen Kohlen-syndikats eine für weite Kreise monopolartig sich entfaltende Gas-Zentralorganisation, die zwar billiger als die lokalen Gasanstalten, eben durch den zentralisierten Aufbau, arbeiten wollte, deren Preispolitik auf die Dauer aber schwer absehbar war,

zumal, wenn das neue Unternehmen rein privatwirtschaftlich geleitet blieb. Bevor der „Zentralgas-Polyp“ aber vom Ruhrrevier seine Arme ausstrecken konnte, erwuchs ihm zunächst in der ihm nach Berlin hin vorgelagerten Continentalen Gasgesellschaft in Dessau eine schwere Hemmung, als diese Gesellschaft, um von vornherein ihre Freiheit und Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den neuen Plänen zu sichern, vom *Giesche-Konzern* die *Zeche Westfalen* als eigene Kohlenbasis erwarb. Die zweite Hemmung ist nunmehr entstanden: die großen Städte Frankfurt a. M. und Köln, Zielpunkte der Ruhrgasfernversorgungspläne nach Westen und Südwesten, machen sich selbständig von den Plänen und Tendenzen der A.-G. für Kohlenverwertung, eben durch den Kohlenfelderkauf von den Rheinischen Stahlwerken. Das Geschäft ist teuer: aber Paris ist eine Messe wert! Man muß nun abwarten, ob bei derartigen Organisationshemmungen, wie sie sich jetzt ergeben haben, die Gasfernversorgungspläne der A.-G. für Kohlenverwertung überhaupt noch zur Ausführung gelangen werden, bzw. in welcher künftigen Form und in welchem Ausmaß. Ein weiterer, sehr interessanter Faktor in der Kauftransaktion der Städte Frankfurt a. M. und Köln liegt darin, daß man in ihr den Ausfluß einer *Rivalität* zwischen der *chemischen Großindustrie* und der *Ruhrkohlenindustrie* beobachten kann. Und das ist sehr bemerkenswert. Majoritätinhaberin der Rheinischen Stahlwerke ist die *I. G. Farbenindustrie A.-G.*; ohne deren Zustimmung oder mindestens Duldung hätte der Verkauf nicht stattfinden können. Wenn die *I. G. Farbenindustrie A.-G.* den Verkauf zugelassen hat, so darf man daran erinnern, daß die Großchemie kein Interesse daran hat, die A.-G. für Kohlenverwertung zu fördern, sicher das Gegenteil. Denn die A.-G. für Kohlenverwertung soll ja auch auf dem Gebiete der *Kohlenchemie* (künstliche Treibstoffe!) — nach dem Willen der rheinisch-westfälischen Zechen — zum Konkurrenten der *I. G. Farbenindustrie A.-G.* werden. Unter diesen Umständen begreift man es, daß die Städte Frankfurt a. M. und Köln so rasch und glatt in den Besitz ihrer Kohlenbasis gelangen konnten — die Hemmung der Entwicklung der A.-G. für Kohlenverwertung war offenbar der chemischen Industrie etwas wert!“

Fortgang des Ilse-Streits

Die Vorgänge bei der *Ilse-Bergbau A.-G.* sind dieser Tage erneut in den Vordergrund des öffentlichen Interesses gerückt worden. Der eine Anlaß war die Generalversammlung der *Braunkohlen- und Brikettindustrie A.-G.* „*Bubiag*“, die lediglich einberufen worden war, um den Aktionären über den bisherigen Verlauf der Dinge Bericht zu erstatten. In Wirklichkeit hat die *Bubiag-Verwaltung* wohl weniger ihre Aktionäre im Auge gehabt als die Presse, sie wollte offenbar durch eine öffentliche Beschwerde ihre mittlerweile etwas schwach gewordene Position verstärken. Wir haben früher mehrfach dargelegt, daß in dem Kampf, der sich jetzt zwischen der *Bubiag* und der *Ilse* abspielt, der Standpunkt der *Bubiag* moralisch, wenn man so sagen darf, besser fundiert ist als der der *Ilse*. Wenn es richtig ist, daß die *Bubiag* sich im Jahre 1923 mit der *Ilse* über die gemeinsame Bewirtschaftung oberlausitzer Braunkohlenfelder mit dem ausgesproche-

nen Zweck verständigt hat, das Eindringen *Petscheks* zu verhindern, so ist es in der Tat ein eigenartiges Verhalten der *Ilse*, wenn sie nun den bisherigen gemeinsamen Gegner *Petschek* in die eigene Verwaltung aufnimmt und damit gewissermaßen *Verrat an dem eigenen Verbündeten* übt. Es ist durchaus verständlich, daß die *Bubiag* sich dagegen mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln wehrt, aber sie sollte vermeiden, daß durch einen überreizten Ton und durch Wiederholungen die praktische Wirkung ihrer Publikationen abgeschwächt wird. Jener Aktionär hatte nicht ganz unrecht, der in der Generalversammlung der *Bubiag* äußerte, daß alles, was die *Bubiag* vorbrachte, eigentlich in die Generalversammlung der *Ilse* gehörte, und daß dem *Bubiag-Aktionär* in der eigenen Generalversammlung nichts übrig bliebe, als mit Bedauern zu konstatieren, daß die *Verwaltung* einen *Mißerfolg* erlitten hat. Die *Verwaltung* schilderte mit allen Einzelheiten die historische Entwicklung des Streitfalls. Sie legte Auszüge aus den Gründungsverträgen der gemeinschaftlich mit der *Ilse* errichteten *Gewerkschaft Muskau* vor, um darzulegen, daß auch diese Gründung den Charakter eines Schutzwalls gegen die Expansion des *Petschek-Konzerns* hatte. Die bei jener Gründung beteiligten unabhängigen Interessenten, also *Graf von Arnim auf Muskau* und *Regierungspräsident von Massenbach* bestätigten, daß jenen Verträgen tatsächlich eine Art *Anti-Petschek-Tendenz* innewohnt. Trotzdem habe die *Ilse-Verwaltung* schon bei der ersten Besprechung mit *Petschek* diesem Aufsichtsratsmandate zugesichert und daher die späteren Einwendungen der *Bubiag-Gruppe* unbeachtet gelassen. Die Versicherung, daß die *Ilse-Verwaltung* den Wunsch der *Bubiag*, ebenfalls einen Aufsichtsratssitz zu besetzen „dauernd im Auge behalten“ werde, klinge wie eine Verhöhnung. Es sei ganz unverständlich, daß die *Ilse-Verwaltung* gar nicht erst versucht habe, ihre Schutzaktien, die ausdrücklich zur Abwehr einer *Ueberfremdung* bestimmt waren, gegen *Petschek* in die Wagschale zu werfen. Die Angabe, daß trotz *Petscheks* Eintritt die *Ilse* ihre Selbständigkeit bewahren werde, sei nicht ernst zu nehmen. Nach alledem habe man die Ansicht bekommen, daß das Vorgehen der *Ilse* mit dem Begriff *von Treu und Glauben nicht vereinbar* sei. Gegen diese Bemerkung legte ein anwesendes Mitglied der *Ilse-Verwaltung* Protest ein. Ueber das, was die *Bubiag* nun beabsichtigt, um praktisch ihre Rechte zu wahren, erfuhr man wenig. Es wurde nur mitgeteilt, daß die *Bubiag* in der kommenden Generalversammlung der *Ilse* die Vorlage der zwischen *Ilse* und *Petschek* abgeschlossenen Verträge verlangen und für Einsetzung einer Revisionskommission plädieren werde, die diejenigen Vorgänge in der Geschäftsführung der *Ilse* prüfen solle, die zu dem Abkommen mit *Petschek* geführt haben. Da die *Bubiag* nur etwa 4—5 Mill. RM. Aktien zur Verfügung hat, wird man damit nicht weit kommen, selbst wenn freie Aktionäre den Antrag unterstützen. Der zweite Vorgang, durch den der Fall *Ilse* berührt wurde, war die *Festsetzung neuer Brikettvertriebsquoten im ostelbischen Braunkohlen-syndikat*. Eine Korrespondenz, die sich nicht durch große Sachkenntnis auszuzeichnen pflegt, hatte erfahren, daß die *Brikettvertriebsquote* der zum *Pet-*

schek-Konzern gehörigen *Deutschen Kohlenhandels-G. m. b. H.* von 850 000 t auf 1,5 Mill. t erhöht worden war. Sie folgerte daraus, daß die Einflußnahme Petscheks auf die Ilse Bergbau A.-G. schon jetzt zu einer solchen Machtstärkung Petscheks geführt habe, daß er seine Vertriebsquote auf Kosten der anderen Syndikatsmitglieder, insbesondere der Ilse erhöhen konnte. Diese Annahme ist absolut unzutreffend, die Quotenerhöhung erklärt sich weit harmloser. Die Quoten werden nämlich regelmäßig in gewissen Abständen neu festgesetzt, und seit der vor zwei Jahren erfolgten letzten Erhöhung hat die Produktion so zugenommen, daß die Vertriebsquoten *allgemein* erhöht werden konnten. Man hat die Erhöhungen nun nicht ganz gleichmäßig vorgenommen, sondern den größeren Werkhandelsfirmen eine prozentual geringere Steigerung zugebilligt als den kleineren. Die Quotenerhöhung der Petschek-Gruppe beträgt daher nur 76%, während andere bis zu 200% mehr bekamen. Auch die Firma Schmidts, die die Werkhandelsfirma der Ilse Bergbau A.-G. ist, hat eine stärkere Quotenvermehrung erhalten als Petschek. Von einer einseitigen Bevorzugung Petscheks kann hier also nicht die Rede sein, sondern höchstens von einer Bevorzugung der Werkhandelsfirmen allgemein. Denn die bestehenden *eigenen* Vertriebsgesellschaften des Syndikats blieben von der Erhöhung ausgeschlossen. Ob das ein Vorteil für die Syndikatsmitglieder ist, darüber gehen die Meinungen auseinander. Der Händlernutzen der Syndikatsverkaufsstellen fließt auf dem Weg über das Syndikat an die Produktionsfirmen wieder zurück, der Händlernutzen der Werkhandelsfirmen dagegen natürlich nicht. Die Deutsche Kohlenhandels G. m. b. H. befindet sich beispielsweise zu 100 % im Besitz der Familie Petscheks. Wenn man also die Werkhandelsfirmen auf Kosten der Syndikatsvertriebsstellen bevorzugt, so entzieht man damit den Händlergewinn den Werken zu Gunsten ihrer Großaktionäre. Dafür, daß die Werkhandelsfirmen als Gegenleistung größere Absatzziffern erzielen können, muß der Beweis erst noch erbracht werden.

Generalversammlung der Danatbank

Die Erwartungen, mit denen man in manchen Kreisen der *Generalversammlung* der Darmstädter und Nationalbank entgegengesehen hatte, haben sich nicht erfüllt. Die Versammlung war zwar zahlreich besucht, und es kam auch zu längeren Erörterungen, aber es wurde nur *geredet* und nichts *gesagt*. (Bemerkenswert ist, daß von dem Kapital der Bank, das so gut placiert sein soll, nur 34,6 Mill. RM. von insgesamt 60 Mill. RM. vertreten waren.) Der erste Diskussionsredner war der bekannte amerikanische Rechtsanwalt Dr. *Lamar*, der in fast allen Großbank-Generalversammlungen als Vertreter einer amerikanischen Gruppe von Privatkapitalisten aufzutreten pflegt. Seine Ausführungen gipfelten in der Anregung, die Dividende von 12 auf 15% zu erhöhen und in dem Wunsch, daß die Bank ihr Aktienkapital den fremden Geldern besser anpassen, d. h., in die Sprache des Aktionärs übertragen, ein günstiges Bezugsrecht ausschreiben möge. Ein Vertreter des Deutschnationalen Hand-

lungsgehilfenverbandes, der als Aktionär erschienen war, wandte sich gegen die Ausführungen im Geschäftsbericht, die sich gegen die sozialpolitische Gesetzgebung richten. Mit diesem Teil des Geschäftsberichts hat sich hier Georg Bernhard ausführlich beschäftigt (vgl. Nr. 14, S. 531). Auf Bernhards Aufsatz verwies auch der nächste Redner, der Aktionär *Buchholz*, doch ging der leitende Geschäftsinhaber, Dr. *Jacob Goldschmidt* auf die von Bernhard angeregten und von den Aktionären in der Generalversammlung aufgenommenen Fragen nicht näher ein. Goldschmidt verteidigte noch einmal die Dividenden- und Kapitalpolitik der Bank und verwies auf den Geschäftsbericht. Daß die deutschen Großbanken nicht so hohe Dividenden wie etwa die Londoner Big Five (18%) ausschütten können, sei darauf zurückzuführen, daß das deutsche Bankgeschäft wesentlich schwieriger als das englische sei, weil in Deutschland jedes Institut alle Sparten betreibe. Die Bank müsse starke innere Reserven haben, weil die Wirtschaftsverhältnisse noch labil seien und man deshalb noch immer mit Rückschlägen und Überraschungen zu rechnen habe. Über die allgemeine Wirtschaftslage äußerte sich Goldschmidt zwar zurückhaltend, aber recht zuversichtlich. Nach seiner Ansicht lassen alle Anzeichen eine fortschreitende, starke Aufwärtsbewegung erkennen. Vergleicht man Goldschmidts Ausführungen im Geschäftsbericht, die wie eine Fanfare klangen, (Georg Bernhard hat sie in diesem Blatte eingehend analysiert), mit seinen Äußerungen in der Generalversammlung, so wirkten diese zwar durchaus nicht wie eine Chamade, aber doch wesentlich matter und zurückhaltender. Die Aktionäre waren zwar etwas enttäuscht, aber bei einer Ausschüttung von 12% ist man friedlich, wenn auch nicht alle Dividendenblütenträume reifen. Und die Verwaltungen lieben friedliche Aktionäre.

Die Beschwerden der Hochbahn-Minorität

Die *Generalversammlung der Hochbahngesellschaft* stand im Zeichen der Opposition der freien Aktionäre, die von dem Umtauschangebot der Stadt keinen Gebrauch gemacht hatten. Die freien Aktionäre beklagten sich über die *Herabsetzung der Dividende* auf 5%, die sie erheblich gegenüber den Zertifikatinhabern, die 7% und eine Zuschlagszahlung von jährlich 40 RM. erhalten, benachteiligt. Einer der Opponenten stellte daher den Antrag, die Dividende für die nom. 8½ Mill. RM. Aktien, die sich im Besitz der freien Aktionäre befinden, um 2% zu erhöhen. Dieser Antrag wurde natürlich abgelehnt, denn eine Differenzierung der Aktionäre ist nicht möglich. Auch die Zertifikatinhaber erhalten nur 5% Dividende von der Hochbahngesellschaft, die restlichen 2% zahlt ihnen die Stadt auf Grund des Umtauschvertrages. Um auf alle Aktien 7% zu verteilen, soll jedoch der Reingewinn der Hochbahngesellschaft nicht ausreichen. Durch die geschickte Fassung der Umtauschbedingungen ist jedenfalls aus *formalrechtlichen* Gründen die *materielle* Gleichstellung der beiden Aktienkategorien nicht möglich. Soweit die Aktionäre aus *spekulativen* Gründen dem Vertrage nicht beitraten, müssen sie natürlich die Folgen ihrer Handlungsweise tragen. Es scheint sich jedoch unter den freien Aktionären

eine Reihe von *Kleinaktionären* zu befinden, die aus Geschäftsuntüchtigkeit oder aus Unwissenheit den Umtausch unterlassen oder versäumt haben. Von der Opposition wird mit besonderem Nachdruck darauf hingewiesen, daß angeblich Depositenkassenvorsteher der Deutschen Bank Kunden vom Umtausch abgeraten hätten. Auch hier sind die Opponenten juristisch im Unrecht. Aber man darf nicht vergessen, daß, wenn auch *rechtlich* alle Aktionäre gleichgestellt wurden, *wirtschaftlich* tatsächlich die freien Aktionäre von der Stadt schlechter behandelt wurden. Die Stadt, die den Zertifikatbesitzern 2% Superdividende gewährt, hätte, da sie doch die Hochbahngesellschaft faktisch beherrscht, auch den freien Aktionären die gleiche Rente bewilligen können. In Anbetracht dessen, daß es sich hier um einen Sonderfall handelt, sollte den freien Aktionären nochmals Gelegenheit zur Option gegeben werden. Die Stadt hat seinerzeit das Risiko, das mit dem Bau der Schnellbahn verknüpft war, dem privaten Kapital überlassen. Jetzt, wo das Unternehmen prosperiert, hat sie ihm wider seinen Willen ihre Herrschaft aufgezwungen. Unter diesen Umständen sollte sie sich nicht so starr an die Form halten und auf die noch vorhandenen freien Aktionäre besondere Rücksicht nehmen.

Zur Auflegung der schwedischen Zündholz-Aktien

Ein Konsortium unter Führung der Deutschen Bank, dem sieben Großbanken und vier große Privatbankfirmen angehören, hat dieser Tage einen Betrag von 15 Mill. Kronen Aktien Lit. B der *Svenska Tändsticks A. B.*, also einen kleinen Teilbetrag des 270 Mill. betragenden Kapitals der Gesellschaft in Deutschland aufgelegt. Die Auflegung erfolgte nicht öffentlich, sondern nur im Kundenkreis der Banken. Es ergab sich eine *starke Überzeichnung*, so daß auf die freien Stücke nur 10 und auf die Sperrstücke nur 22% der Anmeldungen zugeteilt werden konnten. Es läßt sich allerdings nicht übersehen, ob dieses gute Ergebnis lediglich die Folge von deutschen Zeichnungen ist; gerüchtweise verlautete, daß bei norddeutschen Konsortialmitgliedern schwedische Zeichnung vorgelegen haben soll. Selbst wenn dieses Gerücht nicht zutreffen sollte, ist der vorliegende Erfolg nicht übermäßig hoch zu werten. Der schwedische Zündholztrust ist dank seiner Weltorganisation eine der populärsten Unternehmungen der Welt, und gerade in Deutschland hat sich die Öffentlichkeit anlässlich der serienweisen Aufkäufe von Zündholzfabriken und anlässlich der späteren Syndikatsbildung viel mit dem Zündholztrust beschäftigt. Weil sein Sitz im Ausland ist, und weil man seine Rechtskonstruktion und seine Kapitalmacht von hier aus schwer übersehen kann, erschien er der deutschen Öffentlichkeit besonders mysteriös. Popularität ist überall der beste Wegbereiter der Emission, wie man es beispielsweise in Amerika beobachten konnte, wo die Anleihen des Stahlvereins und der AEG am besten untergebracht wurden, nur weil man sie unter den populären Namen *Steel-Trust* und *General Electric Co.* an den Markt brachte. Die Aktien wurden mit 292½ RM. je Stück = 260% verkauft. Ihr Wert ist schwer abzuschätzen, denn im Zündholzkonzern ist das System der Verschachtelung außerordentlich stark ausgebildet, vielleicht

unter dem Einfluß seiner Internationalität, die für jedes Land besondere Organisationen verlangt. Die Dividende ist für 1926 erstmals um 3 auf 15% erhöht worden, das bedeutet bei einem Emissionskurs von 260% eine Effektivverzinsung von 5,77%, also wenig im Vergleich zu den bei Anleiheemissionen in Deutschland noch üblichen Zinssätzen, viel im Vergleich zur deutschen Aktienrendite. Die Bilanz für 1926, die noch vor der Durchführung der letzten Kapitalerhöhung um 90 auf 270 Mill. Kronen abgeschlossen ist, verzeichnet als Hauptposten Beteiligungen mit nicht weniger als 272 Mill. Kronen, denen eigene Anlagen nicht zur Seite stehen. Die Gesellschaft hat also den Charakter einer *Holding-Company*. Daneben sind vorhanden etwa 56 Mill. Kronen Schuldner, 26 Mill. Kronen festverzinsliche Werte und 23 Mill. Kronen Bankguthaben, andererseits 82 Mill. Kronen Reserven, 29 Mill. Kronen Obligationen, 62 Mill. Kronen Gläubiger und 38 Mill. Kronen Gewinn. Diese Ziffern stehen nicht weit hinter denjenigen der größten deutschen Gesellschaften zurück, und man kann es daher begrüßen, daß ein so bedeutendes Papier nun demnächst auch an die *Berliner Börse* gelangt, und daß damit die Wiedereinschaltung des deutschen Kapitalmarktes in den internationalen Finanzverkehr gefördert wird. Der Zulassungsantrag sollte nun, nachdem die Aktien schon ins Publikum gebracht sind, nicht länger verzögert werden; es wäre nicht ratsam, erst einen Freiverkehrshandel herbeizuführen, der keine Gewähr für reguläre Kursbildung bietet. Das Ansehen der deutschen Börsen würde darunter leiden, wenn man so bedeutende Auslandspapiere der Willkür des unnotierten Marktes überließe.

Vernachlässigung der Provinzbörsen

Wir erhalten folgende Zuschrift: „In der Provinz beklagt man sich lebhaft über die *zunehmende Konzentrierung der Bank- und Börsengeschäfte nach Berlin*. Man will beobachten, daß besonders die Großbanken zum Teil in ihren Berliner Zentralen die Tendenz erkennen lassen, soweit als möglich *das provinzielle Geschäft* von den provinziellen Börsen- und Bankplätzen ab- und *nach Berlin* zu ziehen. Das mag vielleicht damit zusammenhängen, daß die besonders stark entwickelten Berliner Bankorganisationen, der technische Apparat der Zentralen, beschäftigt werden müssen und daher speziell dann, wenn die Geschäfte im allgemeinen etwas ruhiger laufen, in vermehrtem Maße Alimentierung aus der Provinz suchen. Es ist in diesem Zusammenhang bemerkenswert, daß in Perioden der Arbeitshochkonjunktur, wie beispielsweise in der Inflationszeit, aber auch zum Teil während des Jahres 1926, die Heranziehung von provinziellen Geschäften nach Berlin gar nicht oder nur sehr wenig beobachtet werden konnte; im Gegenteil, damals wurden zeitweise sogar geschäftliche Transaktionen direkt an die Provinzfilialen abgegeben, zum Teil wurden deren Börsenorders für den Berliner Markt gar nicht mehr angenommen, sondern zurückgegeben, weil eine Überbeanspruchung der Zentrale vorlag. Jetzt dagegen, nach dem ruhigeren Geschäftsgang des ersten Quartals 1927, zeigt sich die oben gekennzeichnete Tendenz der Bankzentralen in Berlin von neuem. Aber auch in anderer Beziehung fühlen sich die Provinz-

börsen vernachlässigt. Es ist ganz deutlich, daß beispielsweise bei großen Börseneinführungen, speziell bei den jetzt schwebenden *Emissionen von Auslandspapieren*, vielfach geradezu darum gekämpft werden muß, daß für diese Papiere auch außerhalb Berlins an den deutschen Börsen ein Markt geschaffen wird. Das war beispielsweise der Fall bei der Einführung der Aktie der *Österreichischen Eisenbahn-Verkehrs-Anstalt* in Deutschland, die erst auf lebhaftere Reklamation und sehr verspätet auch an die Frankfurter Börse gebracht worden ist, und zwar erst dann, nachdem von Frankfurt a. M. aus darauf hingewiesen werden konnte, daß ein verhältnismäßig sehr großer Teil dieser Aktien vom Frankfurter Platz bei der deutschen Placierung übernommen worden war. Ganz ähnlich scheint bei der Einführung der Aktie des *Schwedischen Zündholztrusts* eine intensive Diskussion notwendig zu sein, um durchzusetzen, daß die Aktien dieses Trusts rechtzeitig auch an andere deutschen Börsen gebracht werden und nicht nur an den Berliner offiziellen Markt. Es ist zu hoffen, daß bei der kommenden Einführung der Aktien der *Snia Viscosa* diese manchmal etwas peinlichen Erörterungen nicht wieder notwendig werden. Man sollte auch annehmen, daß gerade die emittierenden Großbanken ein Interesse daran haben sollten, eine zu weitgehende Konzentrierung des Geschäfts nach Berlin zu vermeiden. Sie müssen dafür Sorge tragen, daß ihre Filialen, die in weniger geschäftsreichen Zeiten immerhin an den laufenden Unkosten ernstlich zu tragen haben, ihr Auskommen und ihre Rentabilität finden, sie sollten aber auch erkennen, daß es in ihrem Interesse liegt (und im Interesse der Berliner Börse!), wenn sich zwischen den deutschen Börsenplätzen in möglichst vielen Papieren ein gesundes *Arbitragegeschäft* entwickeln kann. Im übrigen muß es für die gesamte Wirtschaft von Wert sein, daß Deutschland über eine ganze Reihe möglichst starker und in sich leistungsfähiger Bank- und Börsenplätze verfügt, die sich gegenseitig Ausgleichsmöglichkeiten zu geben und damit zur Stabilität des Gesamtgeschäfts beizutragen vermögen. Die Berliner Börse sollte auch Gewicht darauf legen, wichtige technische Entschlüsse nicht ohne *vorherige* Heranziehung der manchmal auf Spezialgebieten weit besser orientierten, weil traditionell besser eingearbeiteten Provinzplätze zu treffen. Man könnte als Beispiele aus neuerer Zeit anführen, daß Entschlüsse, wie in der Angelegenheit des rumänischen *Datoria Publica-Stempels* und der „*gewaschenen Galizier*“, vielleicht doch etwas anders ausgefallen wären, wenn man vorher den Provinzplätzen Gelegenheit gegeben hätte, ihre Erfahrungen und Kenntnisse in diesen Dingen zur Geltung zu bringen. Jedenfalls scheint es angezeigt, für eine *engere und rechtzeitige Zusammenarbeit* zwischen Berlin und den Provinzplätzen und für eine stärkere, verständnisvolle Berücksichtigung der Interessen der Provinzbörsen als bisher ein Wort einzulegen.“

Konjunkturbrände und Brandstiftungen

Die Lage der Feuerversicherung, die bekanntlich in Deutschland durch die höchst schwierigen wirtschaftlichen Verhältnisse während des Jahres 1925 außerordentlich schwere Verluste erlitten hat und durch die sogenannten „Konjunkturbrände“, durch

Vernachlässigung der Sicherheitsmaßregeln, zahllose Brandstiftungen usw. auf das schwerste geschädigt worden war, hat im Jahre 1926, soweit sich bis jetzt aus Geschäftsberichten deutscher Feuerversicherungs-Gesellschaften erkennen läßt, zwar noch keine entscheidende Besserung erfahren, ist aber zweifellos etwas günstiger geworden. Bezeichnend ist dafür, daß z. B. bei der großen *Magdeburger Feuerversicherungsgesellschaft* im Jahre 1925 die Bruttoprämieinnahme aus der Feuerversicherung gegenüber dem Vorjahre um 110 000 RM. auf 17,33 Mill. RM. gesunken, gleichzeitig aber das Bruttoschadenerfordernis um 5,48 auf 13,52 Mill. RM. gestiegen war; im Jahre 1926 haben sich die Ziffern vollkommen geändert: die Bruttoprämie stieg um 467 000 RM. auf 17,79 Mill. RM., während das Bruttoschadenerfordernis um 1,33 auf 12,19 Mill. RM. zurückging. Die Besserung ist deutlich, wenn auch das Schadenerfordernis im Hinblick auf die seit 1924 kaum wesentlich veränderte Bruttoprämieinnahme immerhin einen außerordentlichen Hochstand aufweist (1924: 8,04, 1926 12,19 Mill. RM.). Diese Ziffern zeigen also noch einen, anscheinend besonders wieder auf das industrielle und auf das landwirtschaftliche Feuerversicherungsgeschäft zurückzuführenden, schweren Belastungsstand, der verschärft wird durch ein trotz einer gewissen Besserung unverändert ungünstiges Prämienniveau. Die Feuerversicherungsgesellschaften haben im Jahre 1926 — und das erklärt den hohen Schadenstand — ungeachtet der Besserung der wirtschaftlichen Lage noch immer vor allem unter einer Fülle von Brandstiftungen zu leiden gehabt. Es verdient allgemeine Beachtung, was hierzu die *Berlinische Feuerversicherungs-Anstalt* in ihrem Geschäftsbericht für 1926 ausführt:

Nach wie vor ist die Anzahl und Höhe der *Brandstiftungen* zu beklagen, die eine Verschwendung an Volksvermögen in einem Umfange darstellen, der selbst für eine gesunde Wirtschaft *unerträglich* wäre. Der daraus entstehende Verkehr zwischen Staatsanwaltschaften und Versicherungsgesellschaften ist leider von überaus unerfreulichem Umfange, und die Strafverfolgungen haben immer noch ein ganz unbefriedigendes Ergebnis. Um so unverständlicher ist es, daß der *Entwurf zu dem neuen Strafgesetzbuch* eine wesentliche Strafminderung für Brandstiftung vorschlägt. Sollte dieser Entwurf Gesetz werden — was aber im Allgemeininteresse unbedingt vereitelt werden muß —, so ist mit einem *weiteren Anwachsen der Fälle von Versicherungs-betrug* bestimmt zu rechnen.

Dieser Notschrei verdient gehört zu werden. Es ist in der Tat unmöglich, eine geordnete Versicherungswirtschaft zu führen, wenn das ungeheuer verbreitete Verbrechen der Brandstiftung nicht ernsthaft verfolgt wird.

Das Berliner Bauprojekt der Firma Chapman

Das Angebot der amerikanischen Baufinanzierungsfirma *Chapman & Co.*, auf dem sogenannten *Schöneberger Südgelände* in Berlin *ohne öffentliche Zuschüsse* 14 000 Wohnungen zu erstellen, die zu 120% der Friedensmiete vergeben werden könnten, scheint auf die Berliner Bauunternehmenswelt wie ein Stich ins Wespennest gewirkt zu haben. In der Tat sind, soweit man bisher sehen kann, die Konditionen, zu denen die Amerikaner das Geschäft machen wollen, so ungewöhnlich günstig, daß sie allgemein überrascht haben. Deutsche Firmen erklärten zunächst, es sei unmöglich, zu solchen Be-

dingungen zu arbeiten. Allmählich aber geschah das, was die erfreulichste Wirkung dieses amerikanischen Vorschlags sein dürfte: mehrere deutsche Firmen fanden, daß sie imstande wären, zu den gleichen Konditionen zu bauen, wenn die Stadt Berlin ihnen durch Übernahme des Mietrisikos in der gleichen Weise entgegenkäme wie den Amerikanern. Aber das Entscheidende ist gar nicht diese Übernahme des Vermietungsrisikos durch die Stadt, wenigstens nicht, sofern die Mietpreise so niedrig gehalten werden, wie die verschiedenen Konsortien es in Aussicht stellen. Wichtig ist vielmehr, daß es jetzt also möglich ist, auch ohne Hauszinssteuermittel Wohnungen in der in Deutschland üblichen Bauweise zu erstellen, die nicht mehr kosten als vor dem Kriege, vielmehr sogar weniger, wenn man den allgemeinen Teuerungsfaktor mit 135% ansetzt; oder doch ebensoviel, wenn man in Betracht zieht, daß im Gegensatz zum Vorkriegsbrauch bei der neuen Miete Heiz- und Warmwasserkosten nicht mit einbegriffen sind. Hier zeigt sich übrigens eine erhebliche Unsicherheit des Vergleichsmaßstabes sowohl in bezug auf die Qualität der Wohnung — man baut jetzt viel komfortabler (Badestube!) — als überhaupt bezüglich des Begriffs der „Friedensmiete“, die auch für vergleichbare Objekte vor dem Kriege sehr verschieden gewesen ist. Aber wie dem auch sei: es erscheint jetzt doch möglich, auch ohne Hauszinssteuermittel zu einem Preise zu bauen, der bisher nur für die durch Zuschüsse verbilligten Wohnungen in Frage kam, denn die ohne Zuschüsse gebauten Wohnungen taxierte man auf 170 bis 200%; sie kamen also für die Behebung der Wohnungsnot gar nicht in Frage. Wie haben die Amerikaner das nun möglich gemacht? Die Einzelheiten ihrer Kalkulationen ebenso wie die der inzwischen aufgetauchten deutschen Konkurrenten fehlen vorläufig, auch wären sie nur schwer nachzuprüfen. Immerhin steht fest, daß sich eine Reihe von deutschen Bauunternehmungen gefunden haben, die den Kubikmeter umbauten Raumes zu 25 RM., ja, vielleicht noch billiger herstellen wollen, während man bisher mit wenigstens 29 RM. rechnete. Allerdings ist auch dieser in der Bauwirtschaft übliche Begriff „Kubikmeter umbauten Raumes“ recht dehnbar, und die deutsche Konkurrenz behauptet, daß bei Anwendung der in Berlin gebräuchlichen Berechnungsweise die Amerikaner doch teurer wären, als es zunächst aussieht. Aber darüber hinaus ergeben sich anscheinend noch weitere erhebliche Ersparnisse durch die konsequente Behandlung des Projekts als *Großobjekt*. Es verlautet, daß man durch Massenherstellung der Einzelteile, Finanzierung aus eigenen Mitteln (oder doch durch Anleiheaufnahme der Firma Chapman in Amerika, immerhin also ohne Vermittler) und durch *Verzicht auf übermäßige Gewinne und Risikoprämien* erhebliche Ersparnisse gegenüber dem bisherigen deutschen Verfahren machen will. Der heftige Widerstand der Berliner Bauunternehmungen wird hierdurch erklärlich. Er wirft auch Licht auf die Vorgeschichte des Projekts. Die *Berliner Wohnungsfürsorge-Gesellschaft* arbeitet bekanntlich mit einer Gruppe von verhältnismäßig wenigen großen Bauunternehmungen, denen eine Art *Ringbildung* sehr nahe gelegen haben muß. Es ist auch vom kommunalpolitischen Standpunkt aus erfreulich, daß es einer Opposition im Magistrat und in der

Stadtverordnetenversammlung gelungen ist, die amerikanischen *Außenseiter* heranzuziehen. Darüber hinaus scheinen allerdings die Konditionen dieser Gruppe nicht nur für Berlin, sondern überhaupt für deutsche Verhältnisse *revolutionär* zu sein, und das ist unbedingt zu begrüßen. Der Wohnungsbau würde bei solchen Methoden dann erstmals wieder *rentabel* im kapitalistischen Sinne, und das ist von größter Wichtigkeit für die gesamte Wirtschaft. Die Stadt ist erfreulicherweise dem Projekt nähergetreten; eine Entscheidung steht jedoch noch aus.

Die Stromversorgung Berlins

Dieser Tage ging die Meldung durch die Zeitungen, die *Berliner Elektrizitätswerke A.-G. (Bewag)* beabsichtige, demnächst ein zweites Großkraftwerk im Westen Berlins, in *Spandau*, zu bauen, ein Gegenstück zu ihrem im Osten Berlins gelegenen Werk in *Rummelsburg*. Daß diese Meldung richtig ist, dürfte sehr unwahrscheinlich sein. Denn einmal handelt es sich hier überhaupt nicht um ein *neues* Projekt; der Gedanke, auch westlich von der Stadt ein Elektrizitätswerk zu errichten, wurde bereits im Zusammenhang mit dem Rummelsburger Bauplan konzipiert. Andererseits ist vorläufig die Verwirklichung dieses Gedankens nicht zu erwarten. Zwischen der Bewag und den reichseigenen *Elektro-Werken* war zwar gelegentlich der Verhandlungen über die Strombelieferung der Stadtbahn eine Verstimmung eingetreten. Der Leser wird sich gewiß noch des unerfreulichen Kuhhandels erinnern, der damals zwischen der Reichsbahn, den Elektrowerken und der Bewag vor sich ging, und bei dem die Bahn die Kraftwerke sehr geschickt gegeneinander auszuspielen verstand. (Vgl. Jahrg. 2, Nr. 46, S. 1525.) Aber die Stadt Berlin ist vorläufig auf die Elektrowerke angewiesen, denn der *Stromlieferungsvertrag* zwischen Reich und Stadt läuft noch bis 1932, und eine vorzeitige Beendigung des Vertrages ist sehr unwahrscheinlich. Es kommt hinzu, daß die Elektrowerke den Strom *nur bis an die Stadtgrenze* heranführen; die *Umspannwerke* selbst sind seit einer Reihe von Jahren Eigentum der Stadt Berlin, die diesen Millionenbesitz sicherlich nicht wird brachliegen lassen wollen. Mit einer Verwirklichung des Bauprojekts der Bewag dürfte also vorläufig nicht zu rechnen sein. Sie würde auch erhebliche Bedenken hervorrufen. Eine *Rentabilität* des neuen Großkraftwerks dürfte allerdings gegeben sein. Welches Werk verfügt über eine derart große geschlossene Siedlung von Kunden, denen gegenüber sie fast ein Monopol hat? Es kommt jedoch noch hinzu, daß die neue Methode der *Steinkohlen-Staubfeuerung* eine besonders rationelle Stromerzeugung ermöglicht, eine Stromerzeugung, die unter Umständen billiger sein kann als die Herstellung von *Braunkohlenstrom*, der durch kostspielige Hochspannungsleitungen über weite Strecken hin transportiert werden muß. *Privatwirtschaftlich* mag der Plan der Bewag — ein rationelles Bauprojekt vorausgesetzt — *rentabel* sein. *Volkswirtschaftlich* betrachtet, würde es dagegen eine Fehlleitung von Kapital darstellen, wenn mit großem Kostenaufwand ein neues Großkraftwerk für Berlin gebaut wird, solange die Leistungskraft der Elektrowerke ausreicht, die Stadt zu vorteilhaften Bedingungen mit Strom zu versorgen.

Emil Kirdorf

Vor wenigen Tagen, am 8. April, hat *Emil Kirdorf* sein *achtzigstes Lebensjahr* vollendet. In der neueren deutschen Wirtschaftsgeschichte ist er als der Mann verzeichnet, der durch Zusammenschließung von einigen zwanzig Schachtanlagen die *Gelsenkirchener Bergwerksgesellschaft* gegründet und durch den Zusammenschluß der Ruhrzechen das *Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat* geschaffen hat. Das Syndikat des Ruhrbergbaus leitete eine neue Form der Organisation in der deutschen Großwirtschaft ein und wurde Vorbildlich für alle späteren Syndizierungen in anderen Industriezweigen. In der breiten Öffentlichkeit ist Kirdorfs Name am häufigsten im Zusammenhang mit seinem erbitterten Kampf gegen die Arbeitnehmerorganisationen genannt worden. Kirdorf war der schroffste Vertreter des „*Herr im Hause*“-Standpunkts, der Führer der Zechenbesitzer, die jedes Verhandeln mit den Organisationen der Bergarbeiter strikt ablehnten. Es war oft eigenartig, wie sich dieser Mann, der selbst nie Werksbesitzer oder Großaktionär war, zum stärksten Exponenten der Zechenbesitzer und ihrer antisozialen Bestrebungen machte. Immer jedoch wirkte Kirdorf als eine aufrechte, ehrliche Persönlichkeit, die fest an das glaubte, was sie vertrat. Man erinnert sich jetzt kaum noch der sagenhaften Zeit, wo die Arbeiterschaft um das Recht kämpfen mußte, mit den Arbeitgebern von Organisation zu Organisation zu verhandeln. Aber diese Kämpfe haben seinerzeit Deutschland fast in zwei Lager geteilt, und die Erbitterung, mit der sie geführt wurden, hat noch lange nachgewirkt. — Die Entwicklung der Gelsenkirchener Bergwerksgesellschaft, die man als das eigentliche Lebenswerk Kirdorfs ansehen muß, wurde durch den unglücklichen Ausgang des Krieges jäh unterbrochen; die Eisenwerke im lothringisch-luxemburgisch-belgischen Revier wurden überraschend schnell aufgegeben; was der eigentliche Anlaß zu dieser überstürzten Abtrennung war, ist nie recht klar geworden. Groß-Gelsenkirchen war nur noch ein Rumpfunternehmen, und Kirdorf sah keinen anderen Ausweg mehr, als auf die Vorschläge von *Hugo Stinnes* einzugehen, und Gelsenkirchen mit Deutsch-Luxemburg zu verbinden. Die eigentliche Führung hatte dabei Hugo Stinnes an sich gerissen, der schon während des Krieges immer mehr zum Repräsentanten der westlichen Schwerindustrie geworden war. Nach dem Übergang der meisten Anlagen Gelsenkirchens an die Vereinigte Stahlwerke A.-G. hatte Gelsenkirchen seine Bedeutung als Werksunternehmen zunächst verloren. Die kürzlich erfolgte Fusion mit Deutsch-Luxemburg und Bochum und der großzügig geplante Ausbau der Zeche Monopol haben das Unternehmen zwar wieder auf eine andere Basis gestellt, aber Kirdorf hatte die Leitung bereits aus der Hand gegeben; seit dem Mai 1926 lebt er im Ruhestand, anders als etwa August Thyssen, der bis in seine letzten Tage im Mittelpunkt des großen Konzerns stand, den er geschaffen hatte und der sein Eigentum war. Kirdorfs Leben entbehrt nicht einer gewissen Tragik. Die Entwicklung ist über ihn hinweggegangen. Die Sozialpolitik hat ganz andere Wege eingeschlagen als die, die Kirdorf ihr gewiesen hatte. Und seit dem berühmten Abkommen, das Hugo Stinnes in der Zeit der höch-

sten Not mit Carl Legien abschloß, ist das Recht der Arbeitnehmer, mit den Arbeitgebern durch ihre Organisationen zu verhandeln, nie mehr ernsthaft bestritten worden. Das Kohlensyndikat, dessen Zustandekommen anfangs sowohl von der Regierung als auch von der öffentlichen Meinung nur ungern gesehen wurde, ist zum Zwangssyndikat geworden, in das die Regierung auch die widerstrebenden Zechen hineinpreßt. Trotz dieser Wandlungen muß der Altgewordene zu den großen schöpferischen Persönlichkeiten der deutschen Wirtschaft gezählt werden.

Verbraucherschutz bei internationalen Kartellen

Immer kürzer werden die Zeitabstände, in denen *internationale Besprechungen* führender Persönlichkeiten des Wirtschaftslebens stattfinden oder repräsentative Vertreter eines Landes vor einem wirtschaftlichen Gremium eines anderen Landes Referate mit dem Ziele einer wirtschaftlichen *Annäherung* und eines besseren gegenseitigen Verständnisses halten. Vor nicht ganz zwei Monaten hat Sir *Arthur Balfour*, der stellvertretende Vorsitzende der Internationalen Handelskammer an der ersten Mitgliederversammlung der deutschen Gruppe dieser Organisation teilgenommen und in ihr das Wort ergriffen. In der vergangenen Woche hat *Franz von Mendelssohn*, der Vorsitzende der deutschen Gruppe der I. H. K. in London einen Gegenbesuch bei der dortigen Zweigorganisation gemacht und einen Vortrag über Deutschlands wirtschaftliche Lage gehalten. Kurz darauf hat auf Einladung der Berliner Industrie- und Handelskammer der frühere französische Minister *Loucheur*, der sich einige Tage in Berlin aufhielt, über die gegenwärtige Wirtschaftslage Europas und die bevorstehende Weltwirtschaftskonferenz gesprochen. Der starke Impuls, sich besser kennenzulernen und sich gegenseitig zu informieren, ist also unverkennbar und wird seinen deutlichsten Ausdruck in den Beratungen der *Weltwirtschaftskonferenz* im Mai, sowie in der Tagung der Internationalen Handelskammer im Juni/Juli in Stockholm erhalten. So sehr wir diese Verständigungstendenzen begrüßen und sogar für eine zwingende Notwendigkeit zur *Neuordnung der internationalen politischen und wirtschaftlichen Beziehungen* halten, müssen wir doch mit Bedauern feststellen, daß in der öffentlichen Diskussion der Fragen, die bei dieser Verständigung zu lösen sind, nennenswerte Fortschritte kaum zu verzeichnen sind. Dies gilt in erster Linie für die Frage, die bei allen internationalen Zusammenkünften wirtschaftlicher und wissenschaftlicher Kreise zur Debatte stand, die *internationale Kartellierung*. Bereits im April des Jahres 1926 beschäftigte sich der kürzlich verstorbene *Walter Leaf* in seinen Ausführungen vor der Essener Handelskammer mit diesem Problem. Um den Folgen hemmungsloser Überproduktion vorzubeugen, werde, so führte er aus, eine *internationale Organisation zur Steuerung der Produktion* unerlässlich sein. Aber eine solche Organisation, so fuhr er fort, müßte sowohl dem Produzenten wie dem Konsumenten Gewähr dafür bieten, daß seine Interessen gewahrt seien. Die Notwendigkeit der internationalen Kartellierung wurde dann in den Ausschlußberatungen

der I. H. K. aufs neue betont, ebenso bekannte sich *Balfour* zu ihr in seiner Berliner Rede, und in dem Referat *Loucheurs* nahm das internationale Kartellierungsproblem eine hervorragende Stelle ein. Worin aber die Garantie für den Konsumenten bestehen soll, daß die Kartellierung nicht zu einer *Betrohung des Verbrauchers* wird, dies ist noch von keinem der vielen Befürworter dieser Institution präzisiert worden. *Loucheur* hat sich wenigstens nicht darauf beschränkt, vor den großen Gefahren, die in den internationalen Wirtschaftsvereinigungen liegen können, zu warnen, sondern versuchte, ihnen konstruktiv zu begegnen. Er bezeichnete es als notwendig, daß die wirtschaftlichen Vereinigungen der Unternehmer auch die *Arbeitervertretungen* in sich aufnahmen und auch den *Verbraucherorganisationen* Rechnung trügen. Gleichzeitig wäre eine Einflußnahme des *Völkerbundes* zweckmäßig, unter dessen Patronat eine Art *statistisches und wissenschaftliches Kontrollinstitut* bestehen müßte, dessen Aufgabe es wäre, als Sicherheitsventil gegenüber der Übermacht gewisser Wirtschaftsgruppen zu wirken. Diese Konstruktion wirkt sicherlich bestechend durch ihren *logischen Aufbau*. Gegen die Schaffung einer wissenschaftlichen Studienstelle über die internationale Kartellierung beim Völkerbund ist an sich gewiß auch nichts einzuwenden. Aber man denke daran, welche Schwierigkeiten bereits *innerhalb* Deutschlands bestehen, Einblick in das Wesen und die Wirksamkeit eines *deutschen* Kartells zu gewinnen und wie oft hier die Möglichkeiten unparteiischer Stellen, selbst wenn sie mit Zwangsrechten ausgestattet sind, versagen. Ist es also schon fast unmöglich, die Macht einer Wirtschaftsgruppe, die beispielsweise in *Essen* oder *Ludwigshafen* residiert, zu überblicken, so wird man ermessen können, um wieviel komplizierter die Dinge sind, wenn eine solche große Wirtschaftsvereinigung *international* verankert ist.

Englische Warenhausfusion

Schon seit längerer Zeit treibt der große englische Warenhauskonzern von *Selfridge* eine ausgesprochene Expansionspolitik. Nachdem er sich im November vorigen Jahres vierzehn Warenhäuser in der Provinz angegliedert hat, nimmt er jetzt einen größeren Konkurrenten, die Firma *Whiteley*, auf. *Selfridge* hat zur Zeit ein Kapital (Aktienkapital, Reserven und Obligationen) von rund 3,8 Mill. £, *Whiteley* von rund 2,1 Mill. £. Zusammen werden beide Unternehmungen wohl über ein Fünftel des Londoner Warenhauskapitals in sich vereinigen. Ihren Umsatz kann man auf 12 bis 15 Mill. £ (250 bis 300 Mill. RM.) im Jahre schätzen. Damit rückt dieser Konzern in die Reihe der größten europäischen Warenhäuser ein, und er dürfte an Bedeutung kaum hinter den entsprechenden deutschen Großunternehmungen zurückbleiben. Die Entwicklung, die der Konzern von *Selfridge* genommen hat, wird vielleicht am besten durch die Tatsache gekennzeichnet, daß sein *Reingewinn*, der 1914 nicht ganz das Doppelte des Reingewinns von *Whiteley* ausmachte, im letzten Jahre fast das Fünffache dieses Gewinns betrug. Er belief sich zuletzt (ohne den Gewinn, der sich aus der Auflösung von Reserven in Höhe von rund 6½ Mill. RM. ergeben hatte) auf über 10 Mill. RM. Dement-

sprechend konnte die Firma ihre Dividende auf 20% erhöhen. Bei *Whiteley* dagegen, die ihr Vorkriegskapital unverändert beibehalten haben, machte sich im letzten Jahre eine Dividendenermäßigung von 25 auf 20% notwendig, nachdem seit 1923 die Gewinne stetig zurückgegangen waren. Es ist also verständlich, daß dieses Haus Anschluß an ein jüngeres aufstrebendes Unternehmen gesucht hat. Die Nachricht von der Fusion kam jedoch recht unerwartet, nachdem noch in der Generalversammlung von *Whiteley* am 24. März Meldungen über solche Pläne dementiert worden waren. Die *Bedingungen* der Fusion sind für *Whiteley* günstig. *Selfridge* garantiert für 10 Jahre eine Dividende von 25% auf das gegenwärtige Aktienkapital von *Whiteley* und bietet den Aktionären von *Whiteley* eine Verdoppelung ihrer Aktienzahl durch den Bezug neuer Aktien von 1 sh zu Pari an. Dafür übernimmt er selbst neue Aktien von 1 sh mit dreifachem Stimmrecht und sichert sich auf diese Weise die absolute Majorität in der Gesellschaft. Man darf annehmen, daß die von *Selfridge* begonnene Konzentration im englischen Warenhausgewerbe, die mit den deutschen Vorgängen auf diesem Gebiet wohl zu vergleichen ist, noch weitere Kreise ziehen wird.

Vorstoß gegen die englischen Gewerkschaften

Das englische Kabinett hat dem Unterhaus den Entwurf eines neuen Gewerkschaftsgesetzes vorgelegt, nachdem der konservative Parteitag schon gegen Ende des vergangenen Jahres die Einbringung eines solchen Gesetzes beschlossen hatte. Der Gesetzentwurf sieht in seinen ersten fünf Paragraphen eine *wesentliche Einschränkung der bisherigen Rechte* der englischen Gewerkschaften vor. Die §§ 1 bis 3 sollen praktisch mit stark dehubaren Bestimmungen den General- und Sympathiestreik verhindern sowie das Streikpostenstehen. Der § 4 wendet sich gegen die bisher übliche Gepflogenheit der Beitragsleistung der organisierten Arbeiterschaft an die Labour-Party, während der § 5 den Staatsbeamten die Mitgliedschaft an Organisationen verbietet, die dem Gewerkschaftskongreß angeschlossen sind. Der Gesetzentwurf ist in seiner vorliegenden Form die Folge der Unterstützung des englischen Bergarbeiterstreiks durch die Amsterdamer Internationale bzw. durch die russischen Gewerkschaften. Das ausgeprägte Nationalgefühl der Engländer hat hierin einen Verstoß der englischen Gewerkschaften gegen die nationalen Interessen der britischen Industrie gesehen. Sollte der Entwurf in der vorliegenden Form Gesetz werden (wofür allerdings wenig Aussicht vorhanden ist) oder selbst nach einer wesentlichen Abschwächung, so würden die Gewerkschaften *in rechtlicher Beziehung* teilweise noch *hinter das Jahr 1876 zurückgeworfen* werden. Nach dem Trade Union Act von 1876 durfte „die Verabredung oder Verbindung zweier oder mehrerer Personen zwecks Ausführung . . . eines Arbeitskonflikts zwischen Unternehmern und Arbeitern nicht . . . als verbrecherisches Komplott strafrechtlich verfolgt werden“. Die Fassung des § 1 des neuen Gesetzentwurfs verhindert jedoch die Verbindung mehrerer Organisationen bei der Durchführung eines Arbeitskampfes, da der Aufbau der englischen Gewerkschaften als Industriegewerkschaften die Unterstützung einer

anderen Gewerkschaftsgruppe bei der Durchführung des Arbeitskonflikts notwendig macht, wenn der Arbeitskampf mit Erfolg abgeschlossen werden soll. Der § 4, der sich gegen die Beitragseinziehung der Gewerkschaften zugunsten der politischen Partei wendet, ist eine erneute Bestätigung des 1909 erfolgten sog. Osborn-Urteils, das 1913 auf Betreiben der Labour-Party durch ein besonderes Gewerksvereinsgesetz wieder aufgehoben wurde. Gerade das Osborn-Urteil, das seinerzeit auf Grund der Klage eines Gewerkschaftsmitglieds die Verwendung von Gewerkschaftsgeldern für die politische Betätigung der Gewerkschaften untersagte, ist ein Beispiel dafür, wie sehr der finanzielle Rückhalt der Labour-Party durch diesen Paragraphen des vorliegenden Gesetzentwurfs gefährdet wird. Der § 5 verbietet die Zugehörigkeit von Beamten zu einer dem Gesamtschuß des Gewerkschaftskongresses angeschlossenen Gewerkschaft. Hierunter fallen über 355 000 gewerkschaftlich organisierte Beamte, deren größte Gruppe mit 84 000 Mitgliedern die Union of Post-Office Workers (Postangestellten) ist. Mit Ausnahme der Civil-Service-Confederation mit rund 70 000 Mitgliedern gehören alle Beamtengewerkschaften dem Gewerkschaftskongreß an und damit auch der Amsterdamer Internationale. Diese Gewerkschaften müßten bei einem Zustandekommen des Gesetzes aus dem Gewerkschaftskongreß ausscheiden. Wie schon gesagt, besteht jedoch kaum Aussicht, daß das Gesetz in der vorliegenden Form zur Annahme gelangt, da die Arbeiterpartei mit allen Mitteln an einer Abänderung arbeitet; auch die Gewerkschaften haben den Kampf dagegen aufgenommen und zum 29. April den Gewerkschaftskongreß einberufen. Das Kräfteverhältnis im englischen Parlament würde zwar bei 419 Konservativen, 40 Liberalen und 161 Arbeiterparteilern an sich die Annahme des Gesetzes gestatten, das Parlament pflegt indessen bei Abstimmungen, die so tief in das innerpolitische Leben Englands eingreifen, auf die öffentliche Meinung in weitgehendem Maße Rücksicht zu nehmen. Das Kabinett wird zwar versuchen, den Gesetzentwurf möglichst schnell zur Erledigung zu bringen, aber die Gewerkschaften sehen ihr erstes Ziel darin, Zeit zu gewinnen, um im Lande die notwendige Stimmung vorzubereiten und ihr Verhalten im englischen Bergarbeiterstreik vergessen zu machen.

Vor einer neuen europäischen Kohlenkrise

Als wir uns hier zuletzt mit der Wiederbelebung des englischen Kohlenmarktes und mit der Weltmarktlage für Kohle beschäftigten (Nr. 3. S. 101), mußten wir auf eine unklare und widerspruchsvolle Situation verweisen, die sich aus der raschen Steigerung der englischen Produktion seit Streikende und aus der Zurückhaltung der Käuferschaft im Export- und im Inlandsgeschäft ergab. Wenn wir heute auf diese Periode zurückblicken, so ergibt sich, daß sie lediglich einen Übergang zur Wiederherstellung der normalen Funktionen des Kohlenweltmarktes darstellte. Die Zurückhaltung der Käuferschaft nahm allmählich ab; die großen englischen Verbraucher: Eisenbahnen, Gasanstalten und Stahlwerke, füllten ihre Lager wieder auf das gewohnte Maß auf; auch der Auslandsabsatz Englands konnte kontinuierlich gesteigert werden, und da die ausländischen Käufer zeitweise Arbeitseinstellungen im deutschen und

französischen Bergbau befürchteten, so schritten sie sogar teilweise zu nicht unbedeutenden Voreindeckungen. Das englische Preisniveau erfuhr seit unserem letzten Bericht eine weitere allmähliche Herabsetzung, die jedenfalls nicht so bedeutend war, daß sie den Markt ernstlich hätte verwirren können. Beste Cardiffer Admiralitätskohle, die Anfang Januar 26 bis 27 sh notiert hatte, ging bis Ende März auf ca. 23 bis 24 sh zurück. Die Ausfuhr Englands aus den Südwälder Häfen, die in der ersten Januarwoche noch nicht 400 000 t betragen hatte, steigerte sich im Laufe des Januar und Februar beträchtlich; in der am 4. März endigenden Woche betrug sie rund 475 000 t, und in der am 25. März endigenden Woche war sie sogar auf 550 000 t angewachsen. Diese Entwicklung des Absatzes hat in England nach den letzten von dort eingetroffenen Nachrichten ein Ende gefunden; die gegenwärtige Situation wird als Stagnation bezeichnet, und die Verschärfung der Lage erhellt vielleicht am deutlichsten daraus, daß der englische Zechenhandel im Auslande seit kurzem billigere Preise fordert als in England selbst — also eine Preispolitik, die in Deutschland seitens unserer Syndikate nicht unbekannt ist. Die Erklärung für diesen sich anbahnenden Konjunktumschlag in England liegt einfach darin, daß sich auf dem Weltkohlenmarkt das alte Problem der Überproduktion aufs neue eingestellt hat und sogar in einer wesentlich schärferen Form als in der Vorstreichzeit, weil die übrigen kohlenproduzierenden Länder mit ihrer in der Streikzeit auf ein überhohes Niveau gebrachten Produktion jetzt auf den Weltmarkt drücken. Das krassste Beispiel einer Kohlenindustrie, die sich in der Treibhausatmosphäre des englischen Streiks überentwickelt hat und durch die Wiederaufnahme der englischen Förderung nun besonders stark mitgenommen wird, bildet wohl Belgien, das überdies durch seine wirtschaftsgeographische Lage sehr empfindlich auf die Schwankungen des Kohlenweltmarktes reagiert. Der belgische Kohlenbergbau, der sich vor dem Streik, nicht zuletzt unter der Wirkung der englischen Kohlensubsidien in einer sehr ungesunden Verfassung befunden hatte und sich dann während der Streikkonjunktur finanziell und betrieblich überraschend erholen konnte, steht gegenwärtig bereits wieder in einer schweren Krise. Die Haldenbestände belaufen sich wieder auf annähernd 1 Mill. t. Man appelliert daher in den dortigen Bergbaukreisen an die Regierung, die durch Schaffung eines Kohlensyndikats aus der Not heraushelfen soll. — In Deutschland ist die Lage erfreulicherweise bisher noch verhältnismäßig befriedigend; immerhin hat die Verschlechterung des Beschäftigungsgrades im Ruhrbergbau in den letzten Wochen nicht unbedeutlich zugenommen, und die Absatzschwierigkeiten bei den Magerkohlenzechen haben sich ebenfalls verschärft. Der Rückgang der Förderung, der in Syndikatskreisen anfänglich auf das Sinken der Arbeitsleistung zurückgeführt wurde, stellt sich jetzt immer deutlicher als durch die Marktlage bedingt heraus. Somit spricht alles dafür, daß das europäische Kohlenproblem — falls nicht der amerikanische Streik doch den Markt beeinflusst — mit aller Schärfe wieder in den Vordergrund tritt, was für die hoffnungsvollen Ansätze zur Wiederbelebung der europäischen Konjunktur natürlich recht bedenklich erscheint.

Konjunktur-Barometer

In der Provinz Brandenburg ist die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger in der Zeit vom 1. Februar bis zum 1. April von 61 351 auf 28 460, also um mehr als 50% zurückgegangen. Diese Verminderung geht allerdings nicht nur auf die Belebung des Wirtschaftslebens zurück, sondern auch auf die Entfernung von nichtberechtigten Personen aus der Erwerbslosenunterstützung. In der Hauptsache wirkt sich hier natürlich der Saisonbeginn in der Landwirtschaft aus. Aber auch in rein industriellen Gegenden ist die Arbeitslosigkeit, wenn auch nicht in einem gleichen Ausmass, so doch recht beträchtlich zurückgegangen. In Berlin sank die Arbeitslosigkeit von 283 000 Personen im Januar auf 230 000 Personen. Allein in der letzten Woche ist die Zahl um 12 000 zurückgegangen. Die Verminderung der Arbeitssuchenden würde hier noch viel stärker sein, wenn nicht in Berlin und überhaupt östlich der Elbe die Bautätigkeit sehr zögernd in Gang käme.

Die Schuld an dieser langsamen Entwicklung des *Baumarkts* tragen hauptsächlich *finanzielle Schwierigkeiten*, die einmal in der Begebung der Hauszinssteuerhypothenken liegen, sodann aber mit der Versteifung des Geldmarkts zusammenhängen, die zu einer wochenlangen Stockung am Pfandbriefmarkt geführt hat. Selbst von diesen Verzögerungen, die zum Teil wahrscheinlich vermeidbar gewesen wären, abgesehen, dürfte ein nicht unbeträchtlicher Teil der Bauvorhaben in diesem Jahre nicht zur Ausführung kommen. Gegenüber der Baulust, die nicht nur durch die Wohnungsnot, sondern auch durch die Zwangsbewirtschaftung der Baukapitalien wachgerufen wurde, reicht die Kapitaldecke nicht aus. Der „Bauwelt“ zufolge, hat sich die Zahl der Bauanmeldungen gegenüber dem Vorjahr nicht weniger als verdreifacht. Da inzwischen der Reichstarifvertrag erneuert wurde, dürfte der Baufrieden in diesem Jahr gesichert sein. Wenn von dieser Seite aus keine Störungen erfolgen, so wird das Baujahr 1927 im Rahmen der finanziellen Möglichkeiten wahrscheinlich einen Rekord darstellen.

Diese erfreuliche Situation übt natürlich die stärksten Rückwirkungen auf die Hilfsindustrien aus, zunächst auf die eigentliche Baustoffproduktion (Steine und Erden, Holz), sodann am Eisenmarkt, in der elektrotechnischen und in der Maschinenindustrie. Während der *Kohlenbergbau*, von dem die Konjunkturbelebung ihren Ausgang nahm, allmählich wieder unter der Weltkohlenüberproduktion zu leiden beginnt (vgl. unsere Ausführungen in der Rubrik „Probleme der Woche“), ist die übrige Schwerindustrie recht gut beschäftigt. Der *Eisenmarkt* liegt ausgesprochen fest, wenigstens soweit das Inlandgeschäft in Betracht kommt. Daß es sich dabei nicht nur um spekulative Käufe handelt, zeigt, wie der Stahlwerksverband in seinem Märzbericht mitteilt, daß die Händler und Verbraucher nicht nur gekauft haben, sondern auch stark abrufen.

Die Geschäftslage der *Maschinenindustrie* hat sich im März, wie der *Verein Deutscher Maschinenbau-Anstalten* mitteilt, weiter verbessert, auch hier in der Hauptsache auf Grund von Inlandsaufträgen. Schlecht beschäftigt waren im März nur rund 35% der Betriebe gegen 40% im Februar. Eine ausgesprochen gute Beschäftigung weist allerdings auch jetzt erst wenig mehr als 10% der Werke auf. Stärkere Nachfrage wurde insbesondere nach Textilmaschinen, Werkzeugmaschinen, Verkehrsanlagen und Baumaschinen entfaltet. Günstig beschäftigt waren ferner die *Automobil-* und die *Fahrradindustrie*, letztere aus saisonmäßigen Gründen. Der *Elektrizitätsindustrie* haben die letzten Wochen auf fast allen Gebieten eine weitere Belebung gebracht. Bestellungen sind aus fast allen Industriegebieten eingegangen, darüber hinaus schweben zahlreiche Projekte für Neuanlagen, die zum Teil großen

Umfang haben. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, daß das Großkraftwerk *Golpa* in diesen Tagen mit einer Leistung von 3,176 Mill. Kilowattstunden einen Rekordabsatz aufzuweisen hatte.

1. Kaufkraftschöpfung bei der Reichsbank

in Millionen Reichsmark	7. IV. 1927	31. III. 1927	23. III. 1927	14. III. 1927	7. III. 1927	7. I. 1927	7. I. 1926
Reichsbanknoten-Umlauf	3459	3589	3003	3144	3947	3437	2732
Rentenbanknoten-Umlauf	1042	1095	1022	1049	1080	1091	1349
Guthaben.....	703	616	740	629	524	843	874
Zusammen ..	5204	5300	4765	4822	4951	5371	4955

2. Kaufkraftschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

in Millionen Dollar	7. IV. 1927	31. III. 1927	24. III. 1927	17. III. 1927	10. III. 1927	6. I. 1927	2. I. 1926
Noten	1727	1711	1702	1706	1719	1813	1895
Gesamtdeposition	2265	2327	2329	2323	2261	2409	2357
Zusammen ..	3992	4038	4031	4029	3980	4222	4192

3. Kaufkraftschöpfung bei der Bank von England

in Mill. Pfund Sterling	7. IV. 1927	30. III. 1927	23. III. 1927	16. III. 1927	9. III. 1927	5. I. 1927	6. I. 1926
Banknoten-Umlauf	81,6	81,7	80,0	80,4	80,9	83,5	87,2
Staatspapiergeld-Umlauf	293,5	288,1	285,3	286,2	286,1	291,2	293,9
Öffentliche Guthaben	21,0	32,9	17,4	19,2	16,2	11,5	12,0
Private Guthaben	103,2	97,5	104,0	102,2	103,9	141,1	124,3
Zusammen ..	499,3	500,2	486,7	488,0	487,1	527,3	517,9

4. Großhandelsindex des Statistischen Reichsamts

Stichtag	(1913/14 = 100)		
	Gesamt-Index	Gruppe Industriestoffe	Gruppe Lebensmittel
6. April 1927	134,9	130,0	135,9
30. März 1927	135,0	130,6	135,3
23. März 1927	135,0	130,5	135,5
16. März 1927	135,0	130,7	135,5
9. März 1927	135,5	130,7	138,9
2. März 1927	135,6	130,4	137,6
5. Januar 1927	136,5	128,9	141,8
6. Januar 1926	121,6*	131,1*	116,7*
7. Januar 1925	136,4*	140,2*	134,4*

*Alte Berechnungsart

5. Amerikanischer Großhandelsindex nach Prof. Irving Fisher

28. III. — 4. IV. 1927	140,3
20. III. — 27. III. 1927	140,4
13. III. — 19. III. 1927	139,5
6. III. — 12. III. 1927	141,4
27. II. — 5. III. 1927	142,1
20. II. — 26. II. 1927	141,4
13. II. — 19. II. 1927	142,1
2. I. — 8. I. 1927	145,5
8. I. — 9. I. 1926	159,3
4. I. — 10. I. 1925	161,5
4. I. — 10. I. 1924	159,3

6. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen		Arbeitstägl. Wagenstellg.	
	1927	1926	1927	1926
20. III.—26. III.	874 065	719 058	145 777	119 843
13. III.—19. III.	868 716	702 870	144 786	117 145
6. III.—12. III.	867 133	689 904	144 522	114 984
27. II.—5. III.	835 002	665 656	139 066	114 276
1. Februarwoche	795 765	688 328	132 628	111 898
1. Januarwoche	721 285	602 028	120 216	100 338

7. Kohlenproduktion des Ruhrbergbaus

Arbeitstäglich (in Tonnen zu 1000 kg)	Kohlenförderung		Koksproduktion		Brikettprodukt.	
	1927	1926	1927	1926	1927	1926
27. III.—2. IV.	378 569	302 896	69 365	54 783	12 047	12 866
20. III.—26. III.	395 868	309 537	71 155	57 283	11 062	11 059
13. III.—19. III.	404 423	319 225	73 185	57 759	12 881	11 956
6. III.—12. III.	409 213	321 794	74 522	57 070	13 022	12 014
27. II.—5. III.	897 034	810 393	76 199	57 194	12 537	12 316
1. Februarwoche	402 751	324 235	74 731	57 073	13 901	13 412
1. Januarwoche	414 304	315 789	89 499	54 493	14 122	13 303

8. Neugründungen und Kapitalerhöhungen deutscher Aktiengesellschaften¹⁾

	März 1927	Febr. 1927	Jan. 1927	Dez. 1926	Jan. 1926	Jan. 1925
	Neugründungen:					
Zahl der Gesellschaften ..	17	14	21	26	13	35
Kapital in Mill. RM.	4,23	6,55	12,43	3,01	14,92	21,4
Kapitalerhöhungen:						
Zahl der Gesellschaften ..	72	61	84	29	11	76
Nennbetrag in Mill. RM.	162,15	114,88	134,37	62,64	4,84	80,5

¹⁾ Nach Angaben der „Frankfurter Zeitung“.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Tägliches Geld wieder flüssig

Es dauerte immerhin acht Tage, bis die letzten Spuren der Ultimobeauftragung am Geldmarkt ganz verwischt waren. Erst am 8. April war tägliches Geld zu 3 bis 5% wieder reichlich erhältlich, während man noch am 4. d. M. 6½ bis 8 und am 5. d. M. 6½ bis 7% zu zahlen gehabt hatte. Das hing zum großen Teil damit zusammen, daß die Banken die Rückzahlung von Lombarddarlehen bei der Reichsbank zu bewerkstelligen hatten. Diese haben zwar nach dem Ultimoausweis der Reichsbank nur um 68 auf 81 Millionen zugenommen, aber es sollen in den ersten Apriltagen noch neue Lombards aufgenommen worden sein, deren Heimzahlung in wenigen Tagen ebenfalls erforderlich war. Die Reichsbank erteilt Lombarddarlehen bekanntermaßen nur auf kürzeste Frist. Im Reichsbankausweis vom 7. April ist bereits wieder ein Rückgang der Lombards um 66,3 auf 14,8 Mill. RM. verzeichnet. Zwischenbeanspruchung ist also gar nicht mehr zutage getreten. Die Ausweise sind eben nur Momentbilder, und die zwischen den Stichtagen liegende Entwicklung entzieht sich der zahlenmäßigen Beobachtung.

Erhöhte Nachfrage nach Wechseln und Privatkonten

Am Wechselmarkt trat sehr bald eine fühlbare Entspannung ein. Der Privatkont für die kurze Sicht wurde an drei Tagen hintereinander um je 1/8% im ganzen von 4 7/8 auf 4 1/2% am 8. April reduziert, und auch die lange Sicht ging zweimal um je 1/8 von 4 3/8 auf 4 1/8% am 7. April herunter. Warenwechsel mit Bank giro verbilligten sich ebenfalls, so daß wieder ein Abstand von 1/8 bis 1/4% zum 5prozentigen Reichsbankdiskont entstand. Die Wechselkäufe gingen hauptsächlich von den Banken aus, die ihr Portefeuille zum Ultimo stark dezimiert hatten. Waren doch Ende März 508 Millionen Wechsel zur Reichsbank geflossen, also mehr als an irgendeinem der letzten Termine, mehr auch als Ende Dezember (416). Dabei kam auch längerfristiges Material zur Reichsbank. In der ersten Aprilwoche ist jedenfalls nur eine Abnahme um 38,8 auf 1923,9 Mill. RM. eingetreten.

Berlin:	4. IV.	5. IV.	6. IV.	7. IV.	8. IV.	9. IV.
Privatdiskontsatz	4 IV.	5 IV.	6 IV.	7 IV.	8 IV.	9 IV.
lange Sicht	4%	4%	4 1/2	4 3/8	4%	4%
kurze Sicht	4%	4%	4 1/8	4%	4 1/8	4 1/8
Tägliches Geld	6 1/2—8	6 1/2—7	5—6 1/2	4—6	3—5 1/2	3—5 1/2
Monatageld	5 1/2—7 1/2	5 1/2—7 1/2	5 1/2—7 1/2	5 1/2—7 1/2	5 1/2—7 1/2	5 1/2—7 1/2
Warenwechsel	5	4 1/2—5	4 1/2—4 7/8	4 1/2—4 7/8	4 1/2	4 1/2—4 7/8
Frankfurt:						
Scheiktansatz	7	6	5 1/2	5	4 1/2	4 1/2
Warenwechsel	5	5	5	4 1/2	4 1/2—5	4 1/2

Das Wechselportefeuille der Reichsbank aufgefüllt

Dadurch ist nun also das Portefeuille der Reichsbank auf 1963 Millionen angewachsen, also nahe an jene Zweimilliardengrenze, von der behauptet wird, daß der Reichsbankpräsident bei ihrer Überschreitung in Erwägungen über eine Diskonterhöhung eintreten wolle. Aber selbstverständlich ist diese Zunahme keineswegs besorgniserregend — ganz abgesehen davon, daß eine schematische Grenze für das zulässige Wechselkontingent nicht gezogen werden darf und die Diskontpolitik sich ausschließlich an den Marktsätzen und an der Devisenkurs-, Preis- und Konjunkturbewegung zu orientieren hat. Denn der Märzultimo stellt erfahrungsgemäß besonders hohe Ansprüche an den Geldmarkt, die in den folgenden Monaten bis zum Juli nachzulassen pflegen, wenigstens was die saisonmäßigen Einwirkungen betrifft.

Die Rolle der Golddiskontbank

Abgeber von Wechseln scheint diesmal die Golddiskontbank gewesen zu sein. Die Gründe kann man nur vermuten. Am 12. und am 14. werden rund 20 Millionen ihrer Solawechsel, die sie im Januar gegeben hatte, fällig von einem Gesamtumlauf von 70,5 Millionen Ende März. Wenn die Golddiskontbank diese Solawechsel nicht prolongieren will, wozu wenig Aussicht vorhanden

zu sein scheint, und wenn sie nicht wieder Lombarddarlehn bei der Reichsbank in Anspruch nehmen will, so muß sie ihre Anlagen verringern. Nach dem Ausweis von Ende März verfügte sie über rund 145 Millionen Wechsel und Schecks, davon ein Teil auf englische Pfund lautende Exportwechsel — Ende Dezember waren es etwas über 80 Millionen —, ein anderer Teil Mark-Privatdiskonten. Rund 265 Millionen waren in Wertpapieren angelegt, davon entfiel der weitaus größte Teil auf Hypothekarschuldscheine der Rentenbank-Kreditanstalt. Es fragt sich nun, wann das projektierte Abkommen mit der Reichsbahn in Kraft treten wird, wodurch die Golddiskontbank über die 180 Millionen Reichseinlage, über die sie schon verfügt, hinaus in den Besitz weiterer Mittel gelangen würde. In diesem Falle könnte sie sogar erneut als Käufer auftreten und wäre in jedem Falle der Sorge enthoben, wie sie die übernommenen Hypothekarschuldscheine ohne Rückgriff auf die Reichsbank halten kann.

Glatte Termingeldversorgung

Monatageld war während der ganzen vergangenen Woche mit 5 1/2 bis 7 1/2% kaum umgesetzt. Reportgeld war zu 7 1/2 bis 7 3/4% für die am 11. stattfindende Medioliquidation unschwer zu haben, und wo darüber hinaus Bedarf bestand, griff man wieder stärker zur Hereinnahme von Leihdevisen. Der Report ging auf rund 1/2% zurück, so daß sich Leihdollars und Leihpfunde, die etwa 5 1/2 bis 5 3/2% kosten, für den Hereinnehmer auf etwa 6 1/2 bis 6 3/4% stellen.

Die Geldmarktanprüche im April

Was die nächste Entwicklung anbelangt, so erwartet man, daß die starke Verflüssigung des Geldmarktes, die an sich im April zu erwarten wäre, etwas gehemmt werden wird durch die rasche Aufeinanderfolge von Medioliquidation, Zahltag und Osterfeiertag. Auch die demnächstigen Steuerzahlungen werden den Umschlagsbedarf etwas erhöhen. Aber nachher, wenn das Geld erst die Hand gewechselt haben wird, dürfte dann um so mehr verfügbar sein.

Neuer Andrang am Emissionsmarkt

Aber diese Fragen berühren schließlich mehr die Kassendispositionen der Banken. Für die Konjunktorentwicklung entscheidend ist die Linie des Kapitalzinses, und hier ist eine Reihe interessanter Erscheinungen zu registrieren. Nachdem nach der starken Februarbeanspruchung des Kapitalmarktes mit 680 Mill. RM. Inlandsanleihen im März eine Pause eingetreten war, und sich die Begebenheiten nach der Emissionsstatistik der „Frankfurter Zeitung“ auf 62,50 Millionen beschränkten, nachdem infolge dieser Zurückhaltung die erste Hoffnung auf eine langsame Erholung Platz griff, trat sogleich eine ganze Reihe von Emittenten an den Markt heran. Z. B. wurden 12 Mill. RM. Mont-Cenis-Anleihe aufgelegt mit angeblich befriedigendem Erfolge. Neu kontrahiert wurden 6 Millionen Ostpreußenanleihe und 3,5 Millionen Hackethalobligationen. Vor allem hat Sachsen das Konsortium für seine geplante 100 Millionen-Anleihe gebildet. Es wird zunächst 50 Millionen auf Feingold lautende 6prozentige Anleihe zu 93% übernehmen und zu 95% zum Verkauf stellen. Es ist keineswegs sicher, ob mit diesen Emissionen die Ansprüche schon erschöpft sind oder ob nicht neue Emittenten, vor allem öffentliche, mit ihrem Begehren den Markt belasten werden, selbst wenn Preußen seinen Bedarf durch kurzfristiges Papier zu befriedigen trachten sollte.

Immer noch schleppender Pfandbriefabsatz

Obwohl die Ersparnisbildung anhaltend überaus befriedigend bleibt — der Februar hatte bei den Sparkassen des Reiches einen Rekordzuwachs von 191 Millionen ge-

bracht, der allerdings ebenso wie der Januar, für den dies typisch ist, noch einige Zinsgutschriften enthält — hat die Absatzlage für Festverzinsliche sich noch *wenig gebessert*. Das bekommen vor allem die *Hypothekenbanken* bei ihren Versuchen, neue Pfandbriefe und Kommunalobligationen abzusetzen, zu spüren. Selbst nach dem *Kuponstermin*, dessen Erfordernisse sich freilich manche Schuldner erst durch Verkauf von festverzinslichen Werten hatten verschaffen müssen, blieb die *Belebung minimal*. Durch die

neu auftretende Nachfrage wurden nicht einmal die Vorräte der *Banken* an Pfandbriefen und Kommunalobligationen fühlbar gelichtet, alles ein Zeichen dafür, welch außerordentlicher *Belastungsprobe* der Markt durch die Begebung der *500 Millionen-Anleihe des Reiches* ausgesetzt wurde, was nun auch äußerlich aller Welt vor Augen geführt wurde, durch den unvermuteten 2prozentigen Kursrückgang auf 90%, der wenige Tage nach der offiziellen Börseneinführung eintrat.

Die Warenmärkte

Die letzte Woche brachte in den meisten Ländern Europas ein so

lebhaftes Weizengeschäft

wie es schon seit mehreren Monaten nicht mehr beobachtet worden war. Ungeachtet großer Ankünfte in den europäischen Häfen blieb das Geschäft vor allem in der ersten Wochenhälfte recht lebendig, und es wurden von den Weststaaten Weizen der verschiedensten Art in größeren Mengen aus dem Markt genommen. Lediglich eine Sorte fand in England weniger Beachtung, als man der alten englischen Vorliebe nach hätte erwarten können, nämlich *Manitoba*. Es mag sein, daß das zu einem Teile mit der noch immer wenig günstigen Beschaffenheit des größten Teils der kanadischen Ware zusammenhängt, — in der letzten Woche erreichten nur 12% dieses Weizens die Nummer 3 oder überstiegen sie —, und die englischen Müller legen im allgemeinen gerade bei dem zuzumischenden Manitobaweizen Wert auf beste Beschaffenheit. Auf dem Festland ist man bekanntlich nach den Erfahrungen der letzten Jahre weniger heikel und nimmt auch *Manitoba 2* und *3* ohne weiteres auf.

Die deutschen Käufe waren nur klein, wie auch das

Roggengeschäft meist ruhig

verlief. Gegen Mitte der Woche erregte es allerdings ein gewisses Aufsehen, als sich am Zeitmarkt wieder Abgaben bemerkbar machten, die man auf die *Getreidehandels-gesellschaft* zurückführte. Vielfach wird allerdings behauptet, diese Verkäufe, die durchweg für *Mai* erfolgten und keinen besonders großen Umfang annahmen, hätten sich auf Ware bezogen, die für den März nicht mehr rechtzeitig hier eingegangen sei. Die Preisbewegung von Roggen, die in der ersten Wochenhälfte, vor allem im Auslande, scharf nach oben gerichtet war, konnte durch diese Abgaben nur zu einem kleinen Teile wieder abgehoben werden.

Die gelegentlich bereits erwähnte scharfe Steigerung der *Gerstenpreise* hat sich weiter fortgesetzt, den *Mais*-markt aber nur vorübergehend beeinflusst. Hier fehlt z. Z. in Europa die Ware, die infolge des Anrufens der Streikklausel Ende Februar von Argentinien nicht verladen worden ist.

Der *erste deutsche Saatenstandsbericht* bestätigt die bisherige Annahme, daß sich der Stand des Wintergetreides, vor allem des Weizens *gebessert* habe. Die Noten, für Weizen 2,5 gegen 2,7, für Roggen 2,7 gegen 2,8 zu Wintersbeginn, liegen auch erheblich über dem Vorjahrsstand, und die Erläuterungen weisen geradezu darauf hin, daß die Urteile ungewöhnlich günstig und ungewöhnlich einheitlich lauteten. Natürlich besteht noch die Gefahr von Kälterückfällen, sonstige Winterschäden sind aber ungewöhnlich klein geblieben. Dagegen meldet man aus der Union jetzt eine *private* Schätzung der *ausgewinterten Fläche*, 2 Mill. von 41,8 Mill. Acres, was mehr wäre, als man nach dem auch dort sehr milden Winter annehmen möchte; die *amtliche* Schätzung wird erst in einem Monat vorliegen. Die Angabe des Ackerbauamtes über den Saatenstand zu *Anfang April* lautet für Winterweizen auf 84,5 (i. V.: 84,1), für Winterroggen auf 86,4 (80,2); die

Veränderung der Weizenziffer wird also etwas geringer angegeben, als von den privaten Bureaus und erheblich kleiner, als die Besserung des Roggenstandes. — Die

gedrückte Stimmung an den Metallmärkten

hat sich auch in der letzten Woche nicht gebessert, obgleich zu Beginn anscheinend von Amerika aus wieder einmal versucht wurde, den Londoner *Kupfer*-Standardmarkt zu bearbeiten. Selbstverständlich wurde dabei erklärt, daß amerikanische Firmen die Absicht hätten, wieder *Rohkupfer* zur Verfeinerung nach den amerikanischen Werken zu nehmen, aber dieser Zweck hat sicherlich erst in der zweiten Linie gestanden, vor allem wenn man sich vergegenwärtigt, daß gegen Schluß der Woche Schätzungen umliefen, nach denen die *amerikanischen Kupferbestände* im März wieder um 6000 t *zugenommen* hätten. Das spricht nicht dafür, daß die so oft angekündigte Einschränkung der amerikanischen Kupferwerke wirklich größeren Umfang angenommen hat. Auf der anderen Seite mehren sich die Beobachtungen, die darauf hinweisen, daß, wie jüngst schon erwähnt, der freie Handel allmählich an das Ende seiner Vorräte kommt; wenn aber in englischen Meldungen erklärt wird, große Gruppen hätten die Absicht, sich durch Beteiligung an *Kupfergruben Australiens* und des *nahen Ostens* (Türkei?) vom Kartell unabhängig zu machen, so ist das ein Wechsel auf sehr lange Sicht.

Die *Zinnbestände* haben sich, wie erwartet, um etwa 1250 t vermehrt, was, trotzdem die Stimmung zunächst etwas drückte, um so mehr als von Holland etwas stärkeres Angebot in den Markt kam. Das Geschäft schrumpfte dann ein, aber die Stimmung besserte sich schließlich, weil man befürchtete, die Arbeiterschwierigkeiten in Singapur würden auch auf die Grubenbezirke übergreifen; da sich die Wirkungen solcher Vorgänge erst in einiger Zeit bemerkbar machen würden, verminderte sich der für spätere Ware zu bewilligende Aufschlag.

Blei und *Zink* verzeichnen sehr geringes Geschäft bei nur wenig schwankenden Preisen. Bei dem zuletzt genannten Metall enttäuscht die geringe Nachfrage der englischen Galvaniseure stark.

Bemerkenswert feste Haltung zeigen in der jüngsten Zeit die *Silbermärkte*. Nur ist das nicht auf einen Wandel in der Grundstimmung zurückzuführen, sondern darauf, daß in den letzten Wochen die ostasiatischen Spieler sich wieder in recht starkem Maße am Geschäft beteiligt haben. — Nach Ablauf der

Londoner März-Wollversteigerungen

läßt sich jetzt ein klareres Bild von den Ergebnissen gewinnen, die erzielt worden sind. Es sind insgesamt 165 000 Ballen angeboten worden, und es wurden davon nahezu 150 000 verkauft, davon 78 000 an Käufer des europäischen Festlandes, nur 4000 an Amerikaner. Ganz klar und einheitlich sind die Berechnungen nicht, denn es werden 25 500 Ballen als auf die nächste Versteigerung übernommen bezeichnet; aber der Unterschied hängt wohl damit zusammen, daß die zuerst genannte Ziffer sich nur auf

Ware	Börse	Usance	Notierung	31. 12. 25	30. 12. 26	25. 3. 27	1. 4. 27	8. 4. 27
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel ¹⁾	208½	153½	142½	144⅛	145⅛
"	Chicago	Mai	" "	—	—	134	134⅛	134⅜
"	Berlin	greifbar märk. neuer	RM. je 1000 kg	251	265½	267½	268½	269
"	"	Mai	" "	—	—	282⅛	283⅞	284
"	"	Juli	" "	—	—	279⅛	281	281½
Roggen	"	greifbar märk.	" "	152½	234½	247½	255½	253½
"	"	Mai	" "	—	—	254½	259⅞	258
"	"	Juli	" "	—	—	246¼	248½	248⅜
Weizenmehl	"	greifbar	" "	347⅞	36½	353⅞	353⅞	355⅞
Roggenmehl	"	greifbar	" "	237⅞	33½	34	35⅞	347⅞
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel ²⁾	95	84	81⅞	81⅞	83
"	Chicago	Mai	" "	—	80⅞	72⅞	72⅞	74
"	Berlin	greifbar	RM. je 1000 kg	—	194	179	178½	180
Gerste	"	greifbar Sommer	" "	—	231	228	228	231
"	"	Winter	" "	158	198½	198½	198½	198½
Hafer	"	greifbar	" "	168½	181	213	210	212
"	"	Mai	" "	—	—	209	—	214¾
"	"	Juli	" "	—	—	—	215	—
Zucker	New York	Mai	cts. je lb. ³⁾	—	—	2,96	2,92	2,87
"	London	April	sh. je cwt.	—	—	—	17,16	16,82
"	Magdeburg	greifbar	RM. je 50 kg ⁴⁾	—	—	33¾	33⅞	33
"	"	April	" "	—	—	—	17,45	17,10
"	Hamburg	April	" "	—	—	—	17,50	17,12
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	17⅞	15⅞	163⅞	165⅞	164⅞
"	"	Mai	" "	—	14,70	13,97	13,90	13,73
"	Hamburg ⁵⁾	Mai	RPf. je ½ kg	—	—	—	697⅞	691⅞
"	"	Dezember	" "	—	—	623⅞	633⅞	631⅞
Reis	London	Burma II	sh. je cwt. ⁶⁾	16,0	16,4½	16,3	16,3	16,3
Schmalz	Chicago	Mai	cts. je lb.	—	12,15	12,55	12,37	12,53
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	" "	—	—	41⅞	41⅞	41⅞
"	London	greifbar	sh. je lb.	3,97⅞	1,6¾	1,7¾	1,8	1,8
"	Hamburg	Mai	RM. je 100 kg	—	—	—	—	374¼
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	20,45	13,05	14,40	14,40	14,45
"	"	Mai	" "	—	—	14,08	14,08	13,73
"	Liverpool	greifbar middling	d je lb.	10,27	6,85	7,71	7,86	7,76
"	"	Mai	" "	—	—	—	7,57	7,52
"	"	greifbar f. g. f. Sak. ⁷⁾	" "	17,65	13,95	13,25	13,40	13,55
"	"	Mai	" "	—	—	—	13,01	13,18
"	"	greifb. fine m. g. Broach ⁸⁾	" "	9,30	6,30	6,90	7,05	6,95
"	Bremen	greifb. amerik. middling	\$ cts. je lb.	21,44	14,04	15,76	15,77	15,75
"	"	Mai	" "	—	—	—	15,10	15,05
"	"	Dezember	" "	—	—	15,50	15,50	15,63
Wolle ¹⁰⁾	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig ¹¹⁾	RM. je 1 kg	9,75	9,50	10,25	10,25	10,00
Kammzug	"	Buenos Aires D.I. mittel	" "	5,34	5,06	5,27	5,27	5,27
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	29,50	31,50	31,12,6	30,18,9	30,17,6
Hanf	"	Manila, nächster Termin	" "	45,17,6	47,10,0	41,15,0	41,0,0	42,15,0
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall. ¹²⁾	3,30	2,98	3,00	3,00	3,00
Kupfer	New York	greifbar, elektro	cts. je lb.	14⅞	13,37	13,30	13,25	13,20
"	London	greifbar standard	£ je long ton	59,13,9	56,11,3	55,16,3	55,8,9	54,18,9
"	"	3 Monate	" "	—	57,8,9	56,8,9	56,1,3	55,8,9
"	Berlin	April	RM. je 100 kg	—	—	117⅞	115½	115½
"	"	Juni	" "	—	119⅞	117⅞	116⅞	115¾
"	"	Dezember	" "	—	—	117½	117⅞	115⅞
Zinn	New York	cts. je lb.	63⅞	67¼	68⅞	69	68⅞	68⅞
"	London	greifbar standard	£ je long ton	289,3,9	297,16,6	311,16,6	307,17,6	306,17,6
"	"	3 Monate standard	" "	281,13,6	294,10,0	297,13,9	298,2,6	298,12,6
"	Berlin	Banka	RM. je 100 kg	—	—	—	—	—
Zink	New York	cts. je lb.	8,72	7,00	6,65	6,57	6,50	
"	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	38,5,7	32,15,0	30,3,9	29,13,9	29,18,9
"	Berlin	frei	RM. je 100 kg	77	65¾	—	—	—
"	"	umgeschmolzen	" "	66½	60½	57¾	57¼	57¼
"	"	April	" "	—	—	60	59⅞	59⅞
"	"	Juni	" "	—	—	60⅞	59⅞	59⅞
"	"	Dezember	" "	—	—	60⅞	60⅞	59¾
Blei	New York	cts. je lb.	9,25	7,80	7,45	7,35	7,25	
"	London	£ je ton	35,8,0	28,17,6	27,5,0	27,2,6	26,16,3	
"	Berlin	April	RM. je 100 kg	—	—	55	54⅞	53⅞
"	"	Juni	" "	—	58¼	55⅞	55⅞	54⅞
"	"	Dezember	" "	—	—	55⅞	56¼	55⅞
Silber	New York	cts. je oz. ¹³⁾ fein	683⅞	54⅞	55⅞	56½	56⅞	
"	London	Barsilber ¹⁴⁾ greifbar	d je oz.	31⅞	24⅞	25⅞	26¾	
"	"	" 2 Monate	" "	31⅞	24⅞	25½	26	
"	Berlin	RM. je 1 kg fein	94½	74½	77	78	80	

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 2 Uhr nm. ⁶⁾ cwt. = 50,8 kg. ⁷⁾ long ton = 1016,048 kg. ⁸⁾ f. g. f. Sak. = fully good fair Sakellardis. 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 = 3,084 kg. ¹³⁾ 1 oz. = 31,1 Gramm. ¹⁴⁾ 985/1000 Feingehalt.

das Neuangebot bezieht. Gegen Schluß wurden besonders *feine Kreuzzuchten* etwas billiger weggegeben, als in den ersten 1½ Wochen, in denen die Nachfrage allgemein drängend war. Noch immer aber zeigen alle Berichte, daß für *Garne, Kammzüge und Gewebe* entsprechende Preisaufschläge nur mit Schwierigkeiten durchzusetzen sind, und daß man deshalb der Entwicklung der nächsten Monate mit einer gewissen Zurückhaltung entgegenseht. — Die Stimmung an den

Baumwollmärkten

war knapp behauptet, vor allem deshalb, weil die Umsätze in *greifbarer* Ware weiter zurückgegangen sind. Auf den New-Yorker Markt drücken besonders Glattstellungen von Maischlüssen, auf den Liverpool die noch geringer gewordene Kaufneigung *Ostasiens*. Überhaupt machen die *chinesischen Wirren* den Markt von Woche zu Woche enger und unsicherer, und wahrscheinlich ist es nur einigen Privatschätzungen der Anbaufläche zuzuschreiben, daß sich die Stimmung nicht stärker abschwächte. Die eine von diesen, von Gebr. Weil stammend, rechnet mit einem Anbaurückgang von 10 bis 12%, der Nachfolger der bekannten Statistikerin Miß Giles sogar mit 16,3%, Clement Curtis nur mit 8,7%. Wie mehrfach betont, wird sich ein sicheres Urteil über diese Verhältnisse erst im späten Frühjahr gewinnen lassen (eine amtliche Schätzung wird sogar erst Anfang

Juli vorliegen), ebenso wie über den Wert der immer wiederkehrenden Meldungen, daß die Bestellarbeiten wegen Wetterungunst immer weiter in Rückstand gerieten.

Der amtliche Bericht über die Überwinterung des *Rüsselkäfers* ist jetzt herausgekommen, besagt aber wenig. Es sind z. T. mehr, z. T. weniger Larven am Leben geblieben, als in den letzten Jahren, im allgemeinen aber scheint das milde Wetter für die Larve günstig gewesen zu sein; infolge des für sie ungünstigen Herbstwetters aber seien verhältnismäßig weniger Larven zum Überwintern gekommen, so daß wahrscheinlich das Auftreten des Käfers je nach dem Wetter des vorigen Herbstes ganz verschieden stark sein werde. — Der

Zuckermarkt

der sich schon seit einiger Zeit von der Wirkung der Kubanischen Maßnahmen ziemlich frei gemacht hat, kam in der letzten Woche unter den Einfluß von Londoner Befürchtungen, daß der ungünstige Stand der Staatsfinanzen dort zu einer Erhöhung, des Zuckercolles führen werde. Bis zum Erscheinen des Hefes wird über diesen Punkt Klarheit geschaffen sein, inzwischen hielt diese Erwartung den Markt unter Druck und machte ihn sehr unsicher. Dazu kamen die Schwierigkeiten der *Suzukigruppe* in Japan, die zu den größten Zuckerhändlern der Welt zählt, und eine Licht'sche Schätzung der Rüben-Anbaufläche in Europa, die eine Zunahme um 12% erwartet.

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Starke Schwankungen

Zu Beginn der Berichtszeit war die Tendenz an den Effektenmärkten ausgesprochen schwach. Zwei Firmen, die sich in starkem Maße spekulativ betätigen, traten mit umfangreichen Abgaben hervor, was zu der Annahme führte, daß sich ein *Baisse-Konsortium* gebildet habe und es sich bei den Verkäufen zum Teil um Blanko-Abgaben handele. Das Angebot war recht beträchtlich und führte auf fast allen Marktgebieten zu mehrprozentigen Rückgängen. Verschiedene Umstände bewirkten jedoch rasch einen Umschwung. Der Verkauf von Kohlenfeldern durch die *Rheinischen Stahlwerke* an die Kommunen Frankfurt a. M. und Köln regte die Phantasie der Börse mächtig an. Man glaubt jetzt wieder, daß die Periode der großen Transaktionen noch nicht abgeschlossen sei und Majoritätskäufe und Aufkäufe von Aktien zu Fusionszwecken die Börse weiter in Bewegung halten würden. Die Mitteilung über den Verkauf der Kohlenfelder durch die Rheinischen Stahlwerke war an der Börse um so wirksamer, als die Baissiers gerade Rhein Stahl-Aktien unmittelbar zuvor gefixt hatten und sich nun zu überstürzten Deckungen veranlaßt sahen, da man den Kohlenfelderverkauf sehr günstig beurteilte. Sehr fest lagen

Harpener

die im Verlauf der Berichtszeit 17% gewannen und zeitweilig noch 12% höher notierten. Es ist ganz offensichtlich, daß in diesem Papier *Aufkäufe* erfolgen. In den letzten Wochen dürften mehrere Millionen nom. den Besitzer gewechselt haben, und zwar scheint es, daß es sich um Aufkäufe derselben Stelle handelt, die sich schon vor Jahren für das Papier interessierte. Zum Teil hängt die Nachfrage allerdings wohl mit dem günstigen Eindruck zusammen, den die Ausführungen der Verwaltung in der Generalversammlung gemacht haben.

In der zweiten Hälfte der Vorwoche kam es auf Befürchtungen, daß eine Einschränkung der Reportgeld-Ausleihungen eintreten werde, zu einer *neuen Abschwächung*. Die Börsenspekulation trat wieder als Abgeber auf, so daß auf allen Märkten, von wenigen Favoritpapieren abgesehen, ein Rückgang eintrat. Eine Ausnahme

machten u. a. Harpener, in denen man weitere Aufkäufe beobachten wollte. Dagegen lagen *I. G. Farbenindustrie A.-G.* sehr schwach auf unbestätigte Gerüchte, daß die Verwaltung eine Ermäßigung der Dividende in Erwägung ziehe, während die Börse bisher eine Erhöhung der Ausschüttung von 10 auf 12% erhofft hatte. Am Sonnabend war die Stimmung wieder gebessert und am Montag der neuen Woche wurde die Haltung sehr fest, da der Medio als überwunden angesehen wurde und das Privatpublikum zahlreiche Kauforders erteilt hatte. In Montanpapieren lagen große Kaufaufträge vor, und die Börse vermutete eine Fortsetzung der Konzernkäufe. Auf verschiedenen Marktgebieten war das Geschäft geradezu stürmisch. Im Mittelpunkt des Interesses standen zeitweise die Aktien der

Vereinigten Glanzstoff-Fabriken

die fast 30% gewannen. Die Mitteilungen in der Generalversammlung wirkten nach. Dazu kamen Meldungen, daß die internationale Verständigung in der Kunstseidenindustrie weitere Fortschritte mache. Wir verweisen dazu auf den Artikel von *Flint* in der vorliegenden Nummer. — Von Einzelvorgängen ist auf die sprunghafte Steigerung der Aktien der

Schubert & Salzer A.-G.

zu verweisen, die in der Berichtszeit 46% gewannen. Die Beschäftigung des Unternehmens soll außerordentlich günstig sein. Zum Teil müsse mit Doppelschichten gearbeitet werden, was voraussichtlich noch längere Zeit anhalten werde. Wie verlautet, steht die Erteilung eines sehr großen Auftrages von einem Kunstseidenunternehmen bevor. Es soll sich bei dem Auftraggeber um ein Glied des Bemberg-Konzerns handeln. — Sehr schwach lagen die Aktien des

Stettiner Vulcans

Das Angebot ist anscheinend darauf zurückzuführen, daß die Frage der Neuregelung des Subventionskredits in Höhe von 15 Mill. RM. (vom Reich und von Preußen gegeben) noch immer nicht befriedigend geregelt ist.

Die Vorgänge am Markt der Reichsanleihe

Am Dienstag voriger Woche erfolgte die *erste Notiz der neuen 5prozentigen Reichsanleihe*. Die Vorgänge,

die sich in den ersten Tagen an diesem Markte abspielten, sind alles andere als erfreulich. Man hatte bisher mit Bestimmtheit darauf gerechnet, daß das Übernahmekonsortium wenigstens eine zeitlang den Kurs halten werde. Am Dienstag wurde auch das Angebot, das einige Millionen Mark betrug, von der Reichsbank und einigen Kommissionsfirmen, die offenbar für Rechnung der Reichsbank handelten, glatt aufgenommen. An einigen Provinzplätzen ging der Kurs jedoch schon am ersten Tag unter den Emissionskurs. Am zweiten Notierungstag ließ das Übernahmekonsortium auch in Berlin den Kurs herabgleiten, und zwar auf 91%, was große Überraschung hervorrief. Das Angebot war nicht einmal sehr bedeutend. Am dritten Tag hielt sich der Kurs auf 91%, das Angebot war noch etwas geringer. Die per Erscheinen vorverkauften Posten hätten an diesem Tage zur Ablieferung gelangen müssen, was aber nicht in allen Fällen geschah. Für die nichtgelieferten Stücke ließ nun die Reichsbank Exekutionen vornehmen. Die Verkäufer hatten sich zwar zur Lieferung am nächstfolgenden Tag bereit erklärt, doch ließ sich die Reichsbank darauf nicht ein. Insgesamt soll es sich bei den Exekutionen um nom. rund $\frac{1}{2}$ Mill. Reichsmark gehandelt haben. An der Börse konnte man Klagen darüber hören, daß die Exekutionen überaus rigoros erfolgt seien; zum Teil habe es sich gar nicht um Blanko-Abgaben gehandelt, sondern die Stücke hätten nur infolge der Kürze der Zeit nicht überall geliefert werden können. Im weiteren Verlauf ging der Kurs schließlich auf 90% zurück. Das Reichsfinanzministerium gab dann ein Communiqué aus, in dem es sich gegen die heftige Kritik, die dies Verfahren bei der Kursregulierung der ersten Reichsanleihe nach der Inflation in der Öffentlichkeit gefunden hat, zu verteidigen suchte. Es heißt darin, daß es *nicht richtig* erscheine, sich auf die Dauer der durch die *Verhältnisse am Geldmarkt* bestimmten Kursentwicklung *entgegenzustellen*, da dies einen *ständigen Anreiz zu Verkäufen* bieten würde. Man will also jetzt nachträglich den Kurs der wirklichen Marktlage anpassen, nachdem man erst den Emissionskurs zu hoch gewählt hat. Dies Verhalten hat mit Recht überall Befremden erregt und an der Börse stark verstimmt. Die erste große Reichsanleihe nach der Inflation hätte, wenn man schon einmal bei der Bemessung des Emissionskurses falsch vorgegangen ist, eine pfleglichere Behandlung verdient.

Hamburger Börse

(Von unserem Korrespondenten)

Die zuversichtlichere Haltung der deutschen Effektenmärkte, die aus der Überzeugung resultierte, daß die Geldversorgung für die Abwicklungsgeschäfte zum Mediotermin keinen Schwierigkeiten begegnet, hat auch in *Hamburg* die Unternehmungslust lebhaft angeregt. An der Hamburger Börse folgte man im wesentlichen der von Berlin mit Hochdruck betriebenen Kurssteigerung in den führenden *Montanpapieren*. Erst in zweiter Reihe kam auch etwas Bewegung in den Markt der

Schiffahrts-Aktien.

Es fehlte diesmal an besonderen Anregungen auf diesem Markte, und die jetzt festzustellende Preisbesserung für die Aktien des Norddeutschen Lloyd und der Hamburg-Amerika-Linie ist lediglich auf Rückkäufe zurückzuführen, die bei der fehlenden oder unzulänglichen Abgabellast nur zu anziehenden Kursen ausführbar waren. Unterstützt wurde die ansteigende Tendenz durch ein wieder ziemlich spontan zu Tage getretenes Interesse für

die Aktien der *Hamburg-Südamerikanischen Dampfschiffahrtsgesellschaft*, für das eine zutreffende Begründung bisher nicht gefunden werden konnte. Man glaubte hinter den neuen umfangreichen Käufen in diesen Aktien wieder die Bremer Bankgruppe zu erkennen, die bereits vor der letzten Generalversammlung Aufkäufe vorgenommen hatte. Eine Bestätigung dafür, daß die Schröder-Bank wieder die treibende Kraft sei, war aber nicht zu erlangen. Im ziemlich gleichen Maße wurden auch die Aktien der Bremer Hansa-Dampfschiffahrtsgesellschaft in die Höhe gesetzt, ohne daß aber von nennenswerten Umsätzen berichtet werden könnte. Im Gegensatz hierzu büßten die Aktien der *Reederei A. G. von 1896* erheblich im Kurse ein, da die Nachricht von einem verlustreichen Jahresabschluß in den Kreisen der Aktionäre stark verstimmte und auch die Gerüchte über einen Uebergang des Unternehmens auf den Norddeutschen Lloyd energisch in Abrede gestellt wurden. Im wesentlichen dürften sie jedoch zutreffen, da seit dem Uebergang der Roland-Linie auf die Bremer Groß-Reederei auch der größte Teil des Kapitals der 96iger Reederei seinerzeit miterworben wurde.

In den Aktien der Deutsch-Ostafrika-Linie und der Woermann-Linie fanden in der letzten Zeit überhaupt keine Umsätze mehr statt; die Kurse notierten ziemlich gleichmäßig einige Prozente niedriger, doch ist diese Preissenkung lediglich auf den Dividendenabschlag zurückzuführen.

Von den

lokalen Industriepapieren¹⁾

zeichneten sich wieder die Aktien der Maschinenfabriken Eisenwerk Nagel & Kaemp, Dolberg, Hollersche Carlshütte, Hansa-Lloyd-Werke und Flensburger Schiffbau-Gesellschaft durch Nachfrage und entsprechende Höherbewertung aus. Die Meldung, daß bei der Metallwerke vorm. Luckau & Steffen A.-G. eine Sanierungs-Aktion notwendig sei, blieb auf den Kurs der Aktien ohne Einfluß. Für die Hamburg-Altonaer Brauereien und insbesondere für die Aktien der Oelfabriken Bremen-Besigheim, Thoerl und Schlinck überwog die Nachfrage. Höher bezahlt wurden außerdem im Zusammenhang mit den Jahresabschlüssen die Aktien der Markt- und Kühlhallen-Gesellschaft, der Hanseatischen Stuhlrohrfabrik und der Cementfabriken Hemmoor und Alsen, letztere trotz des niedrigen Dividende-Vorschlages von 14 Prozent (gegen 16 Prozent im Vorjahre). Der Kurs der Hamburgischen Elektrizitätswerke zog aus der freundlicheren Tendenz für alle Elektrizitätswerte Nutzen.

	25. III.	28. III.	31. III.	2. IV.	5. IV.	8. IV.
Hamburg-Amerika-Linie	154,50	154,50	150,—	154,—	158,—	151,50
Hamburg-Süd	219,—	220,50	230,50	232,50	236,75	233,—
Norddeutscher Lloyd	147,75	147,—	144,50	152,25	150,50	149,—
Deutsche Dampfschiffahrts- gesellschaft „Hansa“	234,—	228,50*	234,—	239,50	236,—	232,—
Vereinte Elbschiffahrt	90,50	90,25	90,30	92,—	90,75	90,50
Westbank	170,25	172,50	173,25	174,25	173,25	174,—
Westholsteinische Bank	197,50	197,75	198,25	196,75	197,25	197,50
Lübecker Commerzbank	145,—	146,—	146,—	150,—	155,—	160,—
Hamburger Hochbahn	97,10	97,80	99,50	100,50	98,75	97,75
Lübeck-Büchen	112,—	114,—	115,—	114,50	115,—	113,—
Bill-Brauerei	240,—	240,—	240,—	240,—	240,—	240,—
Elbschloß-Brauerei	160,—	160,—	160,—	165,—	166,—	165,—
Holstein-Brauerei	219,—	220,—	230,—	230,—	232,—	232,—
Asbest-Galmion	55,—	55,—	57,50	57,—	55,—	52,—
Nagel & Kaemp	151,—	150,—	150,—	150,—	155,—	155,—
Hamburger Elektrizitätswerke	176,25	176,60	179,75	183,—	179,50	179,50
Anglo Guano	120,—	118,—	115,—	114,—	117,—	112,—
Schlinck & Co.	109,—	104,—*	105,—	102,—	102,50	103,10
Bödiker & Co.	11,50	11,50	11,50	11,50	11,50	11,—
Sagebiel	130,—	130,—	130,—	130,—	130,—	130,—
Bibundl-Pflanzungs-A.-G.	83,—	82,—	83,—	82,—	80,—	87,—
Deutsche Tokogesellschaft	1050,—	1075,—	1175,—	1150,—	1150,—	1100,—
Deutsche Kautschuk-A.-G.	150,—	150,—	155,—	150,—	145,—	140,—
Westafrikanische Viktoria	110,—	110,—	112,—	108,—	105,—	102,—
Dekage	125,—	130,—	135,—	130,—	125,—	125,—
Jaluit-Gesellschaft	220,—	220,—	215,—	210,—	205,—	200,—
Deutsche Handels-Plant. der Südsee	180,—	200,—	190,—	190,—	190,—	180,—
Consolidated Diamond ex Dividende.	21,—	21,—	21,—	21,—	20,75	20,75

Wirtschafts-Literatur

Haußmann, Dr. Fritz: *Grundlegung des Rechts der Unternehmenszusammenfassungen.* Mannheim, Berlin, Leipzig 1926. Verlag I. Bensheimer. XII u. 200 S.

Die Bedeutung des Gegenstandes rechtfertigt eine ausführliche Besprechung dieses *Recht*sbuches, wenn auch sonst an dieser Stelle ausführliche Besprechungen der reinen Wirtschafts-literatur vorbehalten sind.

Haußmann behandelt juristisches Neuland. Er packt das juristisch noch verschwommene Wort „Konzern“ und sucht, es zu gestalten; grenzt den Konzern von anderen Gebilden (Kartell, Trust) ab und faßt sie alle unter dem Begriff der „Unternehmenszusammenfassungen“ zusammen; sucht innerhalb des „Konzerns“ die ersten juristischen Linien zu ziehen und entwirft ein erstes Schema für eine Gesamtbehandlung des Rechtes der Unternehmenszusammenfassungen.

Das Kernstück der Abgrenzung des Konzernbegriffs liegt in folgenden Sätzen (S. 85): „Die Beherrschung oder, wie die Kartellverordnung sagt, die wirtschaftliche Machtstellung bezieht sich beim Kartell auf den Markt. Beim Konzern bezieht sich diese Beherrschung in ihrer grundsätzlichen Richtung auf das Vermögen. Für die modernen Unternehmenszusammenfassungen, soweit sie nicht Kartelle sind, ist sogar diese Tendenz einer möglichst weitgehenden Vermögensbeherrschung in Form der Unterwerfung von Vermögensteilen oder der Vermögenssphäre anderer Unternehmungen unter den Machtbereich des in dem Konzern zusammengefaßten Komplexes das charakteristische Merkmal gegenüber der Zusammenfassung von Unternehmungen im Kartell.“ Mit anderen Worten scheidet er später die Beherrschung im Innenverhältnis und im Außenverhältnis (S. 86): „Die Tendenz des Kartells ist die der Beherrschung des Marktes, die Tendenz des Konzerns die der Beherrschung der im Konzern zusammengefaßten Glieder, d. h. also die Beherrschung im Innenverhältnis.“ Diese Gegenüberstellung entspricht inhaltlich einer in der Wirtschafts-literatur üblichen und neuerdings im Zusammenhange mit der Rationalisierungsfrage stark betonten Unterscheidung, wenn auch bisher, soweit ich sehe, das Wort „Konzern“ nicht bewußt in diesem Sinne als Gegensatz zum Kartell gebraucht worden ist. Aber die Verwendung des Konzernbegriffs in diesem Sinne entspricht im allgemeinen dem Sprachgebrauch, und es ist wünschenswert und wahrscheinlich, daß der so umschriebene Begriff ein fester Bestandteil der Rechtsprache wird. Wünschenswert wäre es, wenn auch die Wirtschaftswissenschaft den Begriff im gleichen Sinne verwendete, und — soweit ich sehe — dürfte dies möglich sein. Haußmann sucht ferner den Begriff des Trust rechtlich festzulegen. Trust ist für ihn (S. 86) der Konzern, der zugleich die Marktbeherrschung bezweckt. Hinzufügen müßte man, daß in gleicher Weise das Kartell, das seinen Zweck auch auf die Beherrschung im Innenverhältnis ausdehnt, zum Trust wird. Haußmanns Begriffsabgrenzung des Trust scheint mir zweckmäßig, wenn auch hier die bisherige Bedeutung des Begriffs so schillernd war, daß die Abgrenzung einigermaßen schöpferisch ist; immerhin decken sich Bezeichnungen, wie Montantrust, Farbentrust, mit einer solchen Bedeutung des Wortes.

Haußmann sucht dann den Konzernbegriff (zu dem er auch alle effektenkapitalistischen Bindungen rechnet) innerlich zu gliedern, und findet hier zwei Einteilungsmerkmale (S. 106): einmal danach, ob im Verhältnis der Konzerngesellschaften Koordination oder Subordination herrscht, und weiter danach, ob die Rechtsformen der Zusammenfassung dingliche oder obligatorische sind.

Die erste Einteilung in Konzerne mit Subordination (herrschendes und beherrschtes Unternehmen, Beherrschung und Abhängigkeit) und in solche mit Koordination (Gleichschaltung) bildet meines Erachtens neben der festen juristischen Umgrenzung des Konzernbegriffs den wesentlichen Fortschritt des Buches von Haußmann in der juristischen Erkenntnis. Dieser Unterschied, den Wirtschaftstatsachen entnommen, muß für Ausgestaltung und Auslegung aller Rechtsbeziehungen im Konzern eine grundlegende Bedeutung haben. Haußmann deutet die

Folgen im einzelnen nur an. Aber auf diesem Unterschied muß jede künftige Darstellung und Durcharbeitung des Konzernrechts aufgebaut sein!

Sehr viel schwieriger ist es, die zweite, rein juristische Unterscheidung in obligatorische und dingliche Bindungen in ihrer Tragweite zu übersehen. Sie dient Haußmann zunächst dazu (S. 125 ff.), einen Überblick über alle möglichen Arten der Rechtsbeziehungen zwischen zusammengefaßten Unternehmungen zu gewinnen, und tut hierzu gute Dienste. Ob sie aber auch für die innere Durchdringung des Konzernrechts von Wert ist, müßte erst eine spätere Durcharbeitung des Gebietes zeigen.

Kann ich soweit Haußmann folgen und scheinen mir seine bisher geschilderten Ergebnisse außerordentlich wichtig und wertvoll, so halte ich den weiteren Weg, den er führt, für bedenklich. Haußmann versucht, für alle Unternehmenszusammenfassungen (insbesondere Konzerne und Kartelle) ein Rechtssystem, wenn auch ohne Anspruch auf Vollständigkeit, aufzubauen. Er skizziert hierzu einen allgemeinen Teil (S. 170 ff.) und einen besonderen Teil (S. 141 f.). Gewiß enthält dieses Rechtssystem einige interessante Ansätze. Aber eine grundsätzliche Auseinandersetzung mit ihm ist erforderlich.

Der nächste Schritt im Sinne von Haußmann müßte nämlich sein, daß jetzt nach seiner „Grundlegung“ er selbst oder ein anderer die „Ausführung“ übernehme, d. h. also das rechtliche „Gesamtsystem der Unternehmenszusammenfassungen“ durcharbeitete und darstellte. Ich glaube dagegen, daß für eine solche Darstellung noch eine Vorarbeit erforderlich ist.

Das System der Unternehmenszusammenfassungen umfaßt Kartelle und Konzerne und soll das Gemeinsame, daneben auch das Unterschiedliche enthalten. Nun besitzen wir in den Arbeiten von Flechtheim und von Isay ein gut durchgearbeitetes System des Kartellrechts. Dagegen fehlt noch vollständig und ist noch zu schaffen ein System des Konzernrechts. Dazu bietet das Buch von Haußmann mit seiner Einteilung in Konzerne mit Abhängigkeit und mit Gleichschaltung und seinen anderen wichtigen Gesichtspunkten die beste Grundlage. Das System des Konzernrechts steht auch inhaltlich in gewissem Gegensatz zum System des Kartellrechts, weil die Rechtsinstitute teilweise unter verschiedenen Zweckgesichtspunkten stehen (Marktbeherrschung nach außen, Vermögensbeherrschung nach innen), und weil diese verschiedenen Zweckgesichtspunkte sich auch in der juristischen Konstruktion äußern müssen. Zum Beispiel spielen die polizeilichen Gesichtspunkte — im weitesten Sinne als öffentlich-rechtliche Aufsicht — beim Kartellrecht infolge der gegen den Markt gerichteten Tendenz des Kartells sicherlich eine viel größere Rolle als im Konzernrecht, soweit nicht Erweiterung zum Trust vorliegt. Haben wir dann ein System des Konzernrechts, das reiche Anregungen aus dem schon geschaffenen System des Kartellrechts geschöpft haben kann, dann wird man mit einer Zusammenfassung der beiden gemeinschaftlichen Rechtsinstitute das System der Unternehmenszusammenfassungen schreiben können. Aber so meint es Haußmann nicht. Er geht hier gleich aufs Ganze. Er will das besondere System nicht, und er erkennt nicht an, daß gerade die Herausarbeitung der Besonderheiten eines engeren Gebietes für die rechtliche Erkenntnis Wesentliches leisten kann. Er polemisiert gegen mich, weil ich mit Besonderheiten des Steuerrechtsverhältnisses das materielle Steuerrecht als besonderes Rechtsgebiet mit eigenen Gesetzen herausgearbeitet habe (S. 78), und er polemisiert besonders gegen Isay, weil dieser ein „geschlossenes System des Kartellrechts“ entwickelt hat (S. 189). Haußmann will (S. 189) „dem Kartellrecht als geschlossenem Rechtssystem bewußt das Recht der Unternehmenszusammenfassungen als den umfassenderen Begriff gegenüberstellen, der das Kartellrecht . . . als Teil eines umfassenderen Rechtssystems zu begreifen sucht.“ Sein Ziel ist anzuerkennen. Aber der Weg führt nicht absichts vom System des Kartellrechts, sondern er führt über das System des Kartellrechts und über das noch zu schaffende System des Konzernrechts zum Gesamtsystem der Unternehmenszusammenfassungen.

Berlin

Priv.-Doz. R.-A. Dr. Kurt Ball

Statistik

Berliner Börsenkurse vom 4. April bis 11. April 1927

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

Main table containing various market data sections: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metall-Fabrik-Aktien, Bahnen-Werte, Bank-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, Felten & Guilleaume, Ges. f. el. Untern., Hackethal Draht, Hamburger Elektr., Lahmeyer & Co., C. Lorenz, H. Pöge Elektr., Rhein. Elektr., Rhein.-Westf.-Elektr., Sachsenwerk, Schles. Elektr., Schuckert & Co., Siemens & Halske, Tel. J. Berliner, Vogel Draht, Dt. Kaliwerke, Kaliwerk Aschersleben, Salzdorfurth Kali, Westereggen Kali, Berl. Masch. Schwartzk., Busch Waggon, Krauß & Co. Lokom., Linke-Hofmann, Orenstein & Koppel, Aussch.-Nürnberg. Masch., Bamag-Metun, Berlin-Karlsru. Masch., Bingwerke, Deutsche Maschinen, Gebr. Körting, Hartmann Masch., Hirsch Kupfer, Humboldt Masch., Karlsruhe Masch., Ludw. Loewe, Motoren Deutz, Hugo Schneider, Schubert & Salzer, Voigt & Haefner, R. Wolf, Bochumer Guß, Buderus Eisen, Dt. Lux. Bgw., Kessner Stahlblech, Gelenkrohren Bgw., Harspen Bergbau, Hoesch Eisen, Hohenlohe-Werke, Ilse Bergbau, Klöckner-Werke, Köln-Neussens, Laurahütte, Leopoldkrube, Manneberg Röhren, Mansfeld, Oberbedarf, Rhein. Bergbau, Rhein. Braunkohlen, Rheinstahl, Riebeck Montan, Schles. Bergbau, Siegen-Solingen Guß, Stolberger Zink, Ver. Stahlwerke, Aschaffenburg. Zellstoff, Basit, Berger Tiefbau, Calson Asbest, Charlottenburg. Wasser, Continent. Caoutchouc, Dessauer Gas, Dt. Atlant. Telegr., Deutsche Erdöl, Dt. Wollenwaren, Dt. Eisenhandel, Dynamit Nobel, Eisen. Verkehrsmittel, Feldmühle Papier, F. H. Hammersen, Phil. Holzmann, Harb. Gummi Phönix, Gerb. Junghans, Karstadt, Metallbank, Ming Mühlenbau, Norddt. Wollkammerei, Ostwerke, Otavi. Minen, Polyphon Werke, Sarotti, Schles. Textil, Schultheiß-Patzenhofer, Stett. Vulkan, Stöhr Kammgarne, Thierl. Ver. Feilfabr., Thüringer Gas, Leonh. Tietz, Transradio, Ver. Schulfabr. Wessel, Wickung-Portl.-Zement, Zellstoff Waldhof.

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

Table with columns for dates (4. April to 11. April) and liquidation rates (per medio April, per ultimo März). Rows list various companies and their stock prices.

Wochenübersichten deutscher Privatnotenbanken

Table showing weekly overviews of German private note banks for 23. März 1927, with columns for different banks and their financial metrics.

Die Reparationszahlungen im März

Abrechnung des Generalagenten

Table detailing the accounting of reparations payments in March, including income from annuities and the cash balance as of August 31, 1926.

Deutsche Reichsfinanzen im Februar 1927

C. Zahlungen im dritten Annuitätsjahr

Table with columns for country (Frankreich, Britisches Reich, Italien, etc.), amount in Reichsmark, and total sums for 1924 and 1927.

Spezifikation der Summe C 1 Form der Zahlungen an die einzelnen Mächte

Table detailing payment types: Besatzungskosten (a-f), Sachlieferungen (a-j), Lieferungen nach Übereinkommen, Reparation Recovery Acts, and Barüberweisungen.

Main financial table with columns: Millionen Reichsmark, Februar 1927, Januar 1927, Dezbr. 1926, vom 1. April 1926 bis 28. Febr. 1927. Rows include A. Ordentlicher Haushalt (Einnahmen, Ausgaben), B. Außerordentlicher Haushalt, C. Einnahmen und Ausgaben aus 1925, D. Stand der schwebenden Schuld.

Hierzu werden folgende Erläuterungen gegeben: 1. Aus den Steuereingängen im Monat Februar 1927 sind im März 1927 an die Länder noch gesetzliche Anteile in Höhe von 44,2 Mill. Reichsmark ausgezahlt worden.

2. Aus den bei Ende Januar 1927 ausgewiesenen etatsmäßigen Überschüssen kann ein Rückschlag auf das Ergebnis des gesamten Rechnungsjahres in einer diesem Überschuß entsprechenden Höhe nicht gezogen werden, da am Ende des Rechnungsjahres zur Deckung nachträglicher Ausgaben von Lasten des Rechnungsjahres (s. C. des vorstehenden Ausweises) noch ein Bedarf von 25 bis 300 Millionen Reichsmark vorhanden sein wird.

Zweimonatsbilanzen deutscher Banken vom 28. Februar 1927

Large table showing balance sheets for various banks: 88 deutsche Kreditbanken, 6 Berliner Großbanken, Deutsche Bank, Disconto-Gesellschaft, Dresdner Bank, Darmstädter u. Nationalbank, Commerz- und Privatbank, Mitteldeutsche Creditbank, 21 Staats- u. Landesbanken, Preussische Staatsbank, 2 Hypotheken-Banken, 15 Gfiro-Zentralen, Deutsche Gfiro-Zentrale Kommunalsbank.

Wochenübersicht der Reichsbank

7. April 1927	Mill. RM.	Vor-woche	Vor-monat	Vor-jahr
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1992 R.M. berechnet und zwar Goldkassenbestand und Zentralnotenbestand (unbelastet) bei ausl.	1851,388 1740,950	1851,060 1750,281	1843,056 1750,949	1491,122 1228,497
3. Zentralnotenbanken	101,888	101,388	93,007	262,025
4. Bestand an Deckungsfähige Devisen	191,807	203,002	202,135	481,397
a) Reichsschatzwechsel	—	—	—	—
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1923,944	1902,733	1603,070	1227,689
5. Deutsche Schemidemünzen	103,756	131,788	129,325	90,322
6. Noten anderer Banken	13,188	6,226	14,889	15,091
7. Lombardforderungen	14,781	81,064	46,226	7,086
8. Effekten	92,006	93,912	92,705	246,428
9. Sonstige Aktiva	320,368	425,507	457,249	1011,179
Passiva				
1. Grundkapital:				
a) begeben	122,788	122,788	122,788	122,788
b) noch nicht begeben	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	38,510	38,510	33,052	33,952
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	44,883	44,883	43,133	43,133
c) sonstige Rücklagen	160,000	160,000	160,000	160,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	3459,738	3588,706	3346,877	3081,441
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	702,823	016,429	524,228	770,718
5. Sonstige Passiva	183,850	183,605	150,637	379,467
Verbindlichkeiten aus weiterbegebenen, im Inlande zahlbaren Wechseln	—	—	—	329,5
Bestand an Rentenbankscheinen	72,3	83,7	68,6	485,0
Umlauf an Rentenbankscheinen	1042,0	1065,5	1080,4	1073,0

Monatsübersicht der Deutschen Goldbistkontbank

	31. 3. 1927		28. 2. 1927	
	£	sh. d.	£	sh. d.
Aktiva				
Noch nicht eingezahltes Aktienkapital	3 352 800.—	—	3 352 800.—	—
Täglich fällige Forderungen	25 712. 2.	0	41 167. 1.	6
Wechsel und Schecks	7 237 480. 8.	3	9 637 967. 16.	1
Wertpapiere	13 289 051. 3.	2	11 859 780. 4.	11
Sonstige Aktiva	79 223. 12.	11	112 047. 11.	7
Passiva				
Grundkapital	10 000 000.—	—	10 000 000.—	—
Reservefonds	70 148. 1.	7	44 638. 5.	7
Sonderreservefonds	1 000 000.—	—	—	—
Delkrederesonds	280 000.—	—	115 000.—	—
Täglich fällige Verbindlichkeiten	7 374. 18.	11	14 933. 19.	1
Akzeptkonto (Solawechsel) — RM. 705 000 000	3 452 425. 10.	8	4 557 505. 19.	5
Lombard bei der Reichsbank	44. 18.	5	8 043 780. 12.	10
Befristete Verpflichtungen	9 132 176. 19.	4	—	—
Sonstige Passiva einschl. Gewinn	12 006. 18.	2	1 327 905. 17.	2
Giroverbindlichkeiten	2 844 550. 9.	1	2 927 739. 19.	9

Chronik

Neuzulassungen zum Pachtkreditgeschäft

Der Pachtkredit-Ausschuß hat beschlossen, gemäß § 17 des Gesetzes betreffend die Ermöglichung der Kapitalkreditbeschaffung für landwirtschaftliche Pächter, vom 9. Juli 1926, folgende Kreditinstitute zuzulassen: Preußische Zentralgenossenschaftskasse, Berlin, Brandenburgischer Sparkassen- und Giroverband, Berlin, Deutsche Landmannbank A.-G., Berlin,

Niederlausitzer Kohlenwerke.

Die für das Geschäftsjahr 1926 auf 10% für die Stammaktien festgesetzte Dividende gelangt sofort in Berlin bei der Deutschen Bank, bei dem Bankhause Jacquier & Securius, An der Stechbahn 3-4, bei der Gesellschaftskasse, Potsdamer Straße 127-128 zur Auszahlung.

Berlin, den 9. April 1927.

Der Vorstand.

Firma Wolff Schmul, Berlin, Braunschweigische Staatsbank, Braunschweig, Kommunaler Giroverband, Breslau, Bank der Landwirte A.-G., Corbach i. Waldeck, Hessische Landesbank, Darmstadt, Hessischer Sparkassen- und Giroverband, Darmstadt, Landwirtschaftlicher Kreditverein Sachsen, Dresden, Sparkassen-Giroverband, Hannover, Kommunaler Spar- und Giroverband für die Ostmark, Königsberg i. Pr., Erbländischer Ritterschaftlicher Kreditverein, Leipzig, Lübecker Getreidekredit A.-G., Lübeck, Sparkassen- und Giroverband, Magdeburg, Landesbank der Provinz Westfalen, Münster i. W., Genossenschaftsbank des schles. Bauernvereins e. G. m. b. H., Neisse, Provinzialbank Oberschlesien, Ratibor, Provinzialbank Grenzmark Posen-Westpreußen, Schneidemühl, Württembergischer Sparkassen-Giroverband, Stuttgart.

Luxemburg-französischer Zementkampf

Der luxemburgische Verband der Zementherzeuger wird, wie der „Voss. Ztg.“ aus Luxemburg gedröhrt wird, hart an der luxemburgischen Grenze auf französischem Gebiet in Lothringen ein großes Zementwerk mit einer Jahresproduktion von 200 000 T. bauen. Man will hierdurch die französische Zementindustrie auf dem innerfranzösischen Märkte bekämpfen, falls Frankreich seine neuen Zementzölle in ihrer jetzigen Höhe, die prohibitiv wirken, beibehalten sollte. Terrains und Kalksteingruben bei Deutsch-Oth sind bereits angekauft.

Effektengiroverkehr Stuttgart — Berlin

Nachdem die Stuttgarter Kassen-Verein und Effektengirobank A.-G. vor kurzem der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Effektengirobanken beigetreten ist, ist der Effektengiroverkehr zwischen Stuttgart und Berlin am 5. d. M. aufgenommen worden. Von den übrigen fünf in der Arbeitsgemeinschaft zusammengeschlossenen Kassenvereinen wird der Ferngiroverkehr mit Stuttgart bis zum 7. d. M. eröffnet werden. In Kürze werden Verhandlungen beginnen über den Anschluß der Kassenvereine in München, Mannheim und Leipzig an die Arbeitsgemeinschaft.

(Schluß des redaktionellen Teils)

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“: Berlin SW48, Verl.Hedemannstr. 11. Tel. Kurfürst 5645, 5646, 5647. — 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 SW48, Verl.Hedemannstr. 11. — Postcheckkonto: Berlin 58914. — Bankkonto: Dresdner Bank, Depositenkasse F, Berlin SW, Spittelmarkt. — Druck: Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstraße 75. — **Alleinige Anzeigenannahme:** Karo-Reklame G. m. b. H., Berlin SW 48, Verlängerte Hedemannstr. 11. Für unverlangt eingesandene Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. **Bezugspreis:** Bei Postzustellung M. 12.— pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 13.—, im Ausland M. 14.—.

J. S. Abonnement für elegante
STOCK Herren-Maß-Bekleidung
 d. Maßanzug i. Abonnement
W8, Leipziger Straße 39
 Merkur 8384
& Co. G. m. b. H.

Deutsche Hypothekenbank
 AKTIENGESELLSCHAFT

Die auf 10% festgesetzte Dividende für das Jahr 1926 gelangt von heute ab gegen Einreichung des Dividendenscheines Nr. 28 mit RM 5.— für die Aktien über RM 50.— und mit RM 10.— für die Aktien über RM 10.— an unserer Kasse, Dorothenstraße 44, bei der Berliner Handels-Gesellschaft, Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, der Direction der Disconto-Gesellschaft und der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, hier, zur Auszahlung.

BERLIN, den 4. April 1927.

Der Vorstand

„Phoenix“

Aktien-Gesellschaft für Bergbau und Hüttenbetrieb

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden hiermit zu der am Sonnabend, den 30. April 1927, vormittags 10 Uhr, in Düsseldorf, Palasthotel — Breidenbacher Hof, Hindenburgwall 34/36, stattfindenden

ordentlichen Generalversammlung

eingeladen.

Tagesordnung:

1. Vorlage der Bilanz auf den 31. März 1927 nebst Gewinn- und Verlustrechnung sowie Erstattung des Berichts des Aufsichtsrats, des Vorstandes und der Rechnungsprüfungskommission.
2. Genehmigung der Bilanz, Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrats und Beschlussfassung über die Verwendung des Reingewinns.
3. Wahlen zum Aufsichtsrat.
4. Wahl der Rechnungsprüfungskommission.
5. Satzungsänderungen:

§ 2: Erweiterung des Gegenstandes des Unternehmens auf die Beteiligung an Gesellschaften, die gleiche oder ähnliche Zwecke verfolgen, wie sie in § 2a—d der Satzung aufgeführt sind.

§ 23, Ziffer 3: Herabsetzung des Gewinnanteils für den Aufsichtsrat.

§ 24: Abänderung des Fälligkeitstages der Dividende.

Gemäß § 18 des Gesellschaftsvertrages ist nur derjenige Aktionär zur Teilnahme an der Generalversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts in derselben berechtigt, der seine Aktien oder den darüber lautenden Hinterlegungsschein der Reichsbank spätestens am 5. Werktag vor dem Tage der Generalversammlung während der üblichen Geschäftsstunden entweder bei der Kasse unserer Gesellschaft in Düsseldorf, Stahlhaus-Süd, Breite Str. 69, Erdgeschoß, oder bei einem der nachbenannten Bankhäuser hinterlegt hat, und zwar:

bei der Darmstädter u. Nationalbank K. a. Akt.,
 „ „ Deutschen Bank,
 „ „ Direction der Disconto-Gesellschaft,
 „ „ Dresdner Bank,

in Köln

bei dem Bankhaus Deichmann & Co.,
 „ „ Bankhaus Delbrück, von der Heydt & Co.,
 „ „ Bankhaus A. Levy,
 „ „ Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie.,
 „ „ A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G.,

in Essen-Ruhr

bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, Filiale Essen,
 „ „ Essener Creditanstalt, Filiale der Deutschen Bank,
 „ „ dem Bankhaus Simon Hirschland,

in Frankfurt a. M.

bei der Darmstädter u. Nationalbank K. a. Akt., Filiale Frankfurt a. M.,
 „ „ Deutschen Bank, Filiale Frankfurt a. M.,
 „ „ Direction der Disconto-Gesellschaft,
 „ „ Dresdner Bank in Frankfurt a. M.,

in Hamburg

bei der Deutschen Bank, Filiale Hamburg,
 „ „ Dresdner Bank in Hamburg,
 „ „ Norddeutschen Bank in Hamburg,

in Amsterdam

bei der Nederlandschen Handel Maatschappij.

Die Hinterlegung ist auch dann ordnungsmäßig erfolgt, wenn Aktien mit Zustimmung einer der vorstehend aufgeführten Hinterlegungsstellen für sie bei einer anderen Bankfirma oder bei einer Effekten-Giro-Bank bis zur Beendigung der Generalversammlung im Sperrdepot gehalten werden.

Gelsenkirchener Bergwerks - Aktien - Gesellschaft

Vermögensaufstellung zum 30. September 1926.

Besitz	RM.	RM.
Werksanlagen und Grundstücke		17 782 777,08
Bestände		2 085 626,81
Beteiligungen und Wertpapiere		171 035 257,37
Vorzugsaktien		6 500 000,—
Kassenbestand		39 848,86
Schuldner:		
a) Banken	449 631,82	
b) Sonstige	18 907 397,48	19 357 029,30
		216 800 539,42
Schuld	RM.	RM.
Stammaktien		131 600 000,—
Vorzugsaktien		6 500 000,—
Gesetzliche Rücklage ...		30 000 000,—
Anleihen, Hypotheken u. andere langfristige Verpflichtungen		17 458 524,26
Beamtenparguthaben ..		3 578 613,46
Noch nicht abrechnungsfähige Verpflichtungen		8 967 511,40
Abschreibungen		2 000 000,—
Sonstige Verpflichtungen		
Löhne	259 137,21	
Gläubiger	14 002 566,26	
Genossenschaftliche Beiträge	217 884,55	14 479 588,02
Gewinn		2 216 302,28
		216 800 539,42

Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. September 1926.

Soll	RM.
Abschreibungen	1 000 000,—
Verfügbarer Reingewinn	2 216 302,28
	3 216 302,28
Haben	RM.
Gewinn-Vortrag aus 1924/25	1 772 239,94
Überschüsse	1 444 062,34
	3 216 302,28

Gelsenkirchener Bergwerks-Aktien-Gesellschaft

Der Vorstand:
 Dr. Huber. Knupe.

Die Hinterlegung kann auch bei einem deutschen Notar erfolgen. In diesem Falle ist die Bescheinigung des Notars über die erfolgte Hinterlegung spätestens einen Tag nach Ablauf der Hinterlegungsfrist bei der Gesellschaft einzureichen; bei Übersendung durch die Post genügt die Aufgabe des Hinterlegungsscheins am 5. Werktag vor dem Tage der Generalversammlung.

Auf Vorzeigung der über die Hinterlegung der Aktien erteilten Bescheinigungen bzw. auf Grund der Vollmachten liefert der Vorstand die Eintrittskarten für die Generalversammlung an die Stimmberechtigten aus.

Düsseldorf, den 6. April 1927.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats:
 Werner Carp.

Harpener Bergbau-Aktien-Gesellschaft zu Dortmund

Vermögensaufstellung am 31. Dezember 1926.

Vermögen	RM.
1. Grubenfelder, Grundstücke, Schachtanlagen, Beamten- und Arbeiterhäuser, Teeröfenanlagen, Benzolfabriken, Kalksteinbrüche, Eisenkonstruktions-Werkstätte, Ziegeleien, Schifffahrt, landwirtschaftl. Betriebe und Abteilung Holzeinkauf, einschl. der Gewerkschaften Siebenplaneten, Victoria und Victoria-Fortsetzung nach Abschreibungen 1926	93 730 243,27
2. Beteiligungen	1 900 862,67
3. Barbestände	3 418 022,48
4. Wechselbestand	288 037,09
5. Wertpapierbestände	20 204 619,85
6. Lagerbestände, einschl. Materialien und Holzbestände	9 912 399,40
7. Schuldner, einschl. Bankguthaben	34 375 002,63
	163 829 187,39
Verbindlichkeiten	RM.
1. Aktienkapital (davon M. 7 500 000,— zur Verfügung der Gesellschaft und M. 7 500 000,— zu treuen Händen zum späteren Umtausch gegen 7%ige konvertible Bonds)	100 000 000,—
2. Vorzugsaktien	300 000,—
3. Anleihen 543 950,— Anleihe 1924 (7%ige konv. Bonds) 7 500 000,— davon noch nicht begeb. 2 500 000,—	5 543 950,—
4. Rückständige Teilschuldverschreibung und Grundschuldbriefe	39 394,25
5. Tilgungsdarlehen (Bau von Arbeiterhäusern)	1 909 925,52
6. Hypotheken	3 795 664,30
7. Restkaufgelder auf Grundstücke und Gebäude	576 458,49
8. Reservefonds	113 330,—
9. Rückständige Zinsen auf Anleihen und Hypotheken	5 107,99
10. Löhne für Dezember 1926 und rückständige Steuern	8 074 669,02
11. Knappschaftsgefälle und Unfallgenossenschaftsbeiträge für Dezember 1926	1 511 996,79
12. Bergschäden	4 236 826,48
13. Rücklage für erforderliche Neuanlagen	6 000 000,—
14. Gläubiger	18 168 589,22
15. Übergangs-Rücklagen-Konto	5 271 454,69
16. Reingewinn	8 281 820,64
	163 829 187,39

Gewinn- und Verlustrechnung am 31. Dezember 1926.

Soll	RM.
Allgemeine Kosten:	
Gehälter, Belohnungen, Handlungskosten und Steuern	9 755 930,86
Sonstige Kosten und Abschreibungen:	
Unterhaltung der Beamten- und Arbeiterwohnungen	1 064 519,40
Unterhaltung der Kinder- und Haushaltungsschulen	78 612,52
Unterhaltung des Kinderheims Sassendorf	51 268,48
Unterhaltung der Arbeiterbibliothek	5 665,09
Bergschäden	3 000 000,—
Rücklage für erforderliche Neuanlagen	6 000 000,—
Abschreibungen	11 616 741,16
Reingewinn	8 281 820,64
	39 854 558,15

Haben	RM.
Vortrag aus 1925	1 090 245,35
Rohrertrag aus Kohlen, Koks und Briketts einschl. der Teeröfenanlagen und Benzolfabriken	31 849 742,99
Rohrertrag der Abteilung Eisenkonstruktion	626 557,09
Rohrertrag aus Handel und Schifffahrt	1 922 994,40
Einnahmen aus Hausmieten u. Landpachten	2 207 593,—
Überschuß aus Zinsen, Dividenden usw.	2 157 425,32
	39 854 558,15

Die Generalversammlung vom 7. April 1927 hat beschlossen, den Reingewinn zu verteilen, wie folgt:

	RM.
5% werden dem Reservefonds überwiesen	414 090,—
6% Gewinnanteil werden an die Vorzugsaktionäre gezahlt	18 000,—
8% Dividende werden auf die Stammaktien gezahlt	6 800 000,—
Satzungsgemäße Gewinnanteile werden gezahlt	238 000,—
Der Rest wird auf neue Rechnung vortragen	811 730,64
	8 281 820,64

Zahlung der Dividende, unter Abzug von 10% Kapitalertragsteuer, erfolgt gegen Vorlage des Dividendenscheins Nr. 71 bei folgenden Stellen:

Berlin:	Berliner Handelsgesellschaft, Darmstädter und Nationalbank, Dresdner Bank, Deutsche Bank, C. Schlesinger-Trier & Co.
Köln:	Sal. Oppenheim jr. & Cie. A. Schaaffhausen'scher Bankverein A.-G.
Frankfurt a. M.:	Deutsche Bank, Filiale Frankfurt a. M. Dresdner Bank, Filiale der Darmstädter und Nationalbank.
Hamburg:	Deutsche Bank, Filiale Hamburg, Dresdner Bank, Darmstädter und Nationalbank, Filiale Hamburg
Elberfeld:	von der Heydt-Kersten & Söhne,
Dortmund:	Deutsche Bank, Filiale Dortmund, Dresdner Bank, Filiale Dortmund, Darmstädter und Nationalbank, Filiale Dortmund, Gesellschaftskasse.

Aus dem Aufsichtsrat sind infolge Tod ausgeschieden die Herren Generaldirektor Bergtrat Dr. Groebler und Geheimer Bergtrat Dr. Weidtmann.

In den Aufsichtsrat neugewählt wurde Herr Geheimer Regierungsrat Dr. Gustav Brecht, Köln.

Der Vorstand.

Vereinigte Glanzstoff-Fabriken Aktiengesellschaft, Elberfeld

Aktiva

Bilanz per 31. Dezember 1926

Passiva

	RM.	Pf	RM.	Pf	RM.	Pf		RM.	Pf	RM.	Pf
Grundstück- u. Gebäude-							Stammaktien-Kapital-				
konto	9 876 488	50					Konto			42 000 000	—
Zugang 1926	1 091 930	61	10 968 419	11			Vorzugsaktien-Kapital-				
Abschreibung			507 981	01	10 460 438	10	Konto			600 000	—
Fabrikationsanlage-Konto	6 238 771	60					Gesetzliche Rücklage-Kont.			12 294 083	21
Zugang 1926	1 448 759	95	7 687 531	55			Sonder-Rücklage-Konto ..			700 000	—
Abschreibung			1 921 882	95	5 765 648	60	Dividenden-Konto			21 670	—
Kraftanlage-Konto	1 158 382	40					Kreditoren			3 631 399	94
Zugang 1926	354 230	77	1 512 613	17			Dr. Hans Jordan-Stiftung				
Abschreibung			302 522	67	1 210 090	50	RM. 624 540.—				
Utensilien- u. Werkzeug-							Gewinn- u. Verlust-Konto				
Konto	1	—					Vortrag aus 1925	147 238	23		
Zugang 1926	18 210	54	18 211	54			Reingewinn pro 1926 ..	6 835 747	57	6 982 985	80
Abschreibung			18 210	54		1					
Mobilien-Konto	3	—									
Zugang 1926	126 934	63	126 937	63							
Abschreibung			126 934	63		3					
Bahnanschluß-Konto	2	—									
Zugang 1926	15 803	50	15 805	50							
Abschreibung			15 803	50		2					
Patent-Konto						1					
Kassa-Konto							22 393	99			
Wechsel-Konto							577 334	95			
Wertpapier-Konto			9 835	50							
Zugang 1926			118 137	60	127 973	10					
Dauernde Beteiligungen ..			14 821	887							
Zugang 1926			5 926	406	20 748	293					
Rohmaterialien-Konto											
Betriebsmaterialien-Konto							601 190	24			
Fabrikations- u. Waren-							449 902	37			
Konto							2 683 429	50			
Banken-Konto							10 188 472	74			
Dr. Hans Jordan-Stiftung											
RM. 624 540.—											
Debitoren											
							13 394 964	86			
							66 230 138	95			
										66 230 138	95

Soll

Gewinn- und Verlust-Konto per 31. Dezember 1926

Haben

	RM.	Pf	RM.	Pf		RM.	Pf
An Steuern			2 569 339	45	Per Gewinn-Vortrag aus 1925	147 238	23
Generalunkosten			1 900 740	01	Fabrikations-Konto	12 297 126	38
Abschreibungen			2 893 335	30	Zinsen und Erträge	1 902 035	95
Gewinn-Vortrag aus 1925	147 238	23					
Reingewinn pro 1926	6 835 747	57	6 982 985	80			
			14 346 400	56			
						14 346 400	56

In der heute stattgehabten ordentlichen Generalversammlung unserer Gesellschaft wurde die Dividende für das Jahr 1926 für die Stammaktien auf 15 Prozent festgesetzt, und zwar erhalten die alten Stammaktien Nrn. 1—30 000 und 40 001 bis 110 000 die Dividende für das ganze Jahr, während die jungen, gemäß Generalversammlungsbeschluß vom 8. April 1926 geschaffenen Stammaktien Nrn. 110 001—150 000 nur für die Zeit vom 1. April bis 31. Dezember 1926 mit $\frac{3}{4}$ des Jahresbetrages dividendenberechtigt sind. Auf die Vorzugsaktien gelangt die statutenmäßige Dividende mit 6 Prozent zur Ausschüttung.

Die Zahlung erfolgt von heute ab bei:

Deutsche Bank, Berlin W 8;
 Bankhaus C. Schlesinger-Trier & Co., Berlin W, Mohrenstraße;
 Bankhaus Georg Fromberg & Co., Berlin W, Jägerstraße 9;
 Bergisch-Märkische Bank, Filiale der Deutschen Bank, Elberfeld;
 Bankhaus J. Wiechelhaus P. John, Elberfeld;

Schweizerische Kredit-Anstalt, Zürich;
 Bankhaus Johann Wehrli & Co., A.-G., Zürich;
 Rotterdamsche Bankvereinigung, Rotterdam;
 Rotterdamsche Bankvereinigung, im Haag.

Elberfeld, den 7. April 1927.

Vereinigte Glanzstoff-Fabriken A.-G.

Dr. Blüthgen

Dr. Springorum

Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Gegründet 1870

Hamburg-Berlin

220 Filialen

*

120 Depositenkassen

DRESDNER BANK

Bilanz per 31. Dezember 1926

AKTIVA	RM.
Kasse, fremde Geldsorten, Zinsscheine und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	39 192 673,63
Wechsel	377 712 877,49
Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen	198 728 426,94
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	145 645 451,68
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen	128 801 469,55
Eigene Wertpapiere	890 080 899,29
Konsortialbeteiligungen	25 767 173,69
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen	10 980 930,59
Schuldner in laufender Rechnung ..	26 131 598,60
Bankgebäude	581 816 484,89
Sonstiger Grundbesitz	30 000 000,—
Mobilien	1 000 000,—
Pensionsfonds-Effekten	1,—
	1 647 187,75
	1 567 424 275,81
PASSIVA	RM.
Aktienkapital	100 000 000,—
Gesetzliche Rücklagen	28 800 000,—
Gläubiger	1 352 708 168,54
Akzente und Schecks	72 288 691,59
Pensionsfonds	1 650 000,—
Dividendenkonto	66 307,68
Reingewinn	11 911 108,—
	1 567 424 275,81

Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Dezember 1926

VERLUST	RM.
Handlungs-Unkosten-Konto	54 522 934,22
Steuern	4 524 588,59
Reingewinn	11 911 108,—
	70 958 630,81
GEWINN	RM.
Vortrag von 1925	227 550,—
Wechsel-, Zinsen-, Sorten- und Zinsschein-Konto	30 284 065,—
Provisions-Konto	38 905 442,22
Erträge aus dauernden Beteiligungen bei anderen Banken	1 182 176,10
Sonstige Einnahmen	359 397,49
	70 958 630,81



Darmstädter und Nationalbank

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Bilanz per 31. Dezember 1926

Aktiva	RM.	Pl.
Kasse, fremde Geldsorten, Kupons und Guthaben bei Noten- u. Abrechnungs-(Clearing-) Banken	76 384 369	39
Wechsel u. unverzinsliche Schatzanweis.	331 401 009	—
Nostroguthab. b. Banken u. Bankfirmen	200 436 528	32
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	159 070 820	21
Vorschüsse auf Waren u. Warenverschiff.	84 119 558	01
Eigene Wertpapiere	18 101 226	33
Konsortialbeteiligungen	15 751 623	99
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen	20 614 123	41
Debitoren in laufender Rechnung ..	580 167 206	90
Bankgebäude	25 000 000	—
Summa der Aktiva	1 511 046 465	56
Passiva	RM.	Pl.
Aktienkapital	60 000 000	—
Reserven	40 000 000	—
Kreditoren	1 326 560 452	15
Akzente	57 950 895	26
Pensions-Fonds für Beamte	2 000 000	—
Sonstige Passiva	3 577 166	06
Gewinn-Saldo	20 957 952	09
Summa der Passiva	1 511 046 465	56

Gewinn- und Verlust-Konto pro 1926

Soll	RM.	Pl.
Verwaltungskosten	52 932 252	24
Steuern	5 846 499	18
Gewinn-Saldo	20 957 952	09
	79 736 703	51
Haben	RM.	Pl.
Provisionen	35 545 849	87
Wechsel und Zinsen einschließlich des Gewinnes auf Kupons und Sorten ..	31 927 340	80
Effekten- und Konsortial-Gewinne ..	10 000 000	—
Gewinn-Vortrag von 1925	2 263 512	84
	79 736 703	51

C. SCHLESINGER-TRIER & Co.

COMMANDITGESELLSCHAFT AUF ACTIEN

==== Gegründet 1878 ====

Berlin W8, Mohrenstraße 58-59

Drahtanschrift: Schlesibank, für die Geschäftsinhaber: Schlesifch
Fernsprechanschluß für Stadtgespräche: Amt Merkur Nr. 4789-4793

Fernsprechanschluß für Ferngespräche: Amt Merkur Nr. 12502-12503
Postscheck-Konto: Berlin Nr. 17591.

DEUTSCHE BANK

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden hierdurch zu der am Dienstag, dem 26. April 1927, vormittags 11 Uhr, in unserem Bankgebäude, Eingang Kanoniersstraße 22/23, stattfindenden

ordentlichen Generalversammlung

eingeladen. Aktionäre, welche ihr Stimmrecht nach Maßgabe § 23 der Satzungen ausüben wollen, müssen ihre Aktien (oder die darüber lautenden Hinterlegungsscheine der Reichsbank) spätestens am 22. April d. J.

in Berlin bei der Effektenkasse der Deutschen Bank, Behrenstraße 11,

oder bei den Filialen der Deutschen Bank in:

Aachen, Amsterdam, Arnstadt, Augsburg, Bamberg, Barmen, Bielefeld, Braunschweig, Bremen, Breslau (Schlesischer Bankverein Filiale der Deutschen Bank), Celle (Hannoversche Bank Celle Filiale der Deutschen Bank), Chemnitz, Danzig, Darmstadt, Dortmund, Dresden, Düsseldorf, Duisburg (Duisburg-Ruhrort Bank Filiale der Deutschen Bank), Elberfeld (Bergisch-Märkische Bank Filiale der Deutschen Bank), Erfurt, Essen (Essener Credit-Anstalt Filiale der Deutschen Bank), Frankfurt (Main), Fürth (Bayern), M.-Gladbach, Gürlitz, Gotha, Hagen (Westf.), Halle (Saale), Hamburg, Hannover (Hannoversche Bank Filiale der Deutschen Bank), Harburg (Elbe) (Hannoversche Bank Harburg Filiale der Deutschen Bank), Heilbronn (Neckar), Kassel, Koblenz, Köln, Königsberg (Pr.), Krefeld, Leipzig, Lüneburg (Hannoversche Bank Lüneburg Filiale der Deutschen Bank), Magdeburg, Mainz, Meissen, Mühlhausen (Thüring.), München, Nürnberg, Regensburg, Remscheid, Saarbrücken, Siegen, (Siegener Bank Filiale der Deutschen Bank), Solingen, Stettin, Stuttgart (Württembergische Vereinsbank Filiale der Deutschen Bank), Trier, Weimar, Wiesbaden, Würzburg,

außerdem:

in Düsseldorf außer bei der Filiale der Deutschen Bank bei dem Bankhaus C. G. Trinkaus,
„ Frankfurt (Main) außer bei der Filiale der Deutschen Bank bei dem Bankhause Lazard Speyer-Elliessen, Jacob S. H. Stern, Gebrüder Sulzbach,
„ Hildesheim „ der Hildesheimer Bank,
„ Mannheim „ „ Rheinischen Creditbank
„ Oldenburg (Oldb.) „ „ Oldenburgischen Spar- u. Leih-Bank,
„ Osnabrück „ „ Osnabrücker Bank

oder bei einem deutschen Notar hinterlegen und bis nach der Generalversammlung belassen.

Schließlich

ist es den dem Effektengiroverkehr angeschlossenen Bankfirmen gestattet, Hinterlegungen auch bei ihrer Effektengirobank vorzunehmen.

Stimmkarten werden bei den Hinterlegungsstellen ausgehändigt. Im Falle der Hinterlegung bei einem Notar ist die Bescheinigung desselben über die erfolgte Hinterlegung in Urschrift oder Abschrift spätestens einen Tag nach Ablauf der Hinterlegungsfrist bei der Gesellschaft einzureichen.

Tagesordnung:

1. Jahresbericht über die Geschäfte der Gesellschaft.
2. Rechnungsablage mit dem Bericht des Aufsichtsrats.
3. Beschlußfassung über die Genehmigung der Jahresbilanz, die Gewinnverteilung sowie über die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats.
4. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Berlin, den 5. April 1927.

DEUTSCHE BANK

Michalowsky. Paul Millington-Herrmann.

Kleider



DER EISERNE SCHRANK

*kann nicht verbrennen
ist haltbarer als Holz
ist viel billiger als Holz
ist staubfrei-hygienisch
und edel in der Form*

**FÜR FABRIK-BÜRO
BEHÖRDEN-HAUS**

WOLF NETTER & JACOBI-WERKE
BERLIN W15-AMT BISMARCK 6210

Barmer Bank-Verein

Hinsberg, Fischer & Comp.

Kommanditgesellschaft auf Aktien

**Kapital und Rücklagen
RM. 54 Millionen**

Hauptverwaltung in Düsseldorf

Niederlassungen an allen größeren Plätzen
in Rheinland und Westfalen

Kommanditen:

von der Heydt-Kersten & Söhne, Elberfeld
Siegfried Palk, Düsseldorf / H. Schirmer, Cassel