

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

★
Inhalt:

Antidumping-Gesetze	609	Churchills drittes Budget	631
<i>Prof. Dr. J. Jastrow</i> , Starres oder elastisches Kontingent?	615	Konjunktur-Barometer	632
<i>Dr. Konrad Fries</i> , Ländliche Industrie- siedlung	616	Die Warenmärkte	633
<i>Georg Bernhard</i> , Steuergemeinschaften bei Verbrauchssteuern	619	Der Geld- und Kapitalmarkt	636
<i>J. M.</i> , Die Brauindustrie im letzten Geschäftsjahr	622	Die Effekten-Börse	636
Die Probleme der Woche	626	Berliner Börse	636
Undurchsichtige Loewe-Bilanz	626	Frankfurter Börse	637
Weitere Konzentration in der Zink- produktion	627	Bilanzen	638
Monopolpolitik der Zementverbände	627	Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt	638
Das Ende der Zucker-Valorisation	628	Wirtschafts-Literatur	638
Lohnerhöhung bei der Reichsbahn	628	Statistik	639
Der Ufa-Abschluß	629	Rentenbank-Ausweis	639
Fehlerhafte Statistik	630	Ausweise deutscher Privatnoten- banken	639
Russisch-französische Schulden-Ver- handlungen	630	Spar- und Giro-Einlagen	639
		Börsenkurse	640
		Terminnotierungen und Liquidations- kurse	641
		Chronik	641

VIERTELJÄHRLICH 12 MK.



EINZELHEFT: 1 MARK

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

BERLIN SW48 · VERLÄNGERTE HEDEMANNSTR. 11



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/70

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen



H A P A G Fjord- und Polarfahrten

n. d. Nordkap u. Spitzbergen bis an die Grenze des ewigen Eises m. d. 20000 Cons großen deutschen Dreischraubenluxusdampfern „Reliance“ und „Resolute“

Beide Dampfer führen auf diesen Reisen nur erste Klasse

- 1. Reise vom 3. Juli bis 26. Juli 1927 (D. „Reliance“)
- 2. Reise vom 17. Juli bis 9. Aug. 1927 (D. „Resolute“)

Fahrpreis für jede Reise und Person von Reichsmark 800.— aufwärts.

Interessenten erhalten Auskünfte und Drucksachen kostenlos durch die



Hamburg-Amerika Linie

Hamburg 1, Alsterdamm 88

und die Reisebüros und Vertretungen an allen größeren Plätzen des In- und Auslandes

ALLIANZ



ALLIANZ-KONZERN

Prämienelnnahme **133 131 392 RM**

Kapital u. Reserven **128 000 000 RM**

der vereinigten Gesellschaften im Jahre 1925

Allianz Lebensversicherungsbank A.-G.

Versicherungsbestand Ende 1926 mehr als 500 Mill. RM

29% Versichertendividende

Badische Pferdeversicherungsanstalt A.-G. in Karlsruhe i. B.

Brandenburger Spiegelglas-Versicherungs-A.-G. in Berlin

Globus Versicherungs-Aktien-Gesellschaft in Hamburg

Hermes Kreditversicherungsbank Aktien-Gesellschaft in Berlin

Kraft Versicherungs-A.-G. des Automobilclubs von Deutschland in Berlin

Union Allgemeine Deutsche Hagel-Versicherungs-Gesellschaft in Weimar

Versicherungen aller Art.

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 / Ellüberweisungsverkehr / Scheck- und Wechsel-Inkasso / Reisekreditbrief

Nähere Auskünfte erteilen die örtlichen Sparkassen und Girozentralen

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

* Vereinigt mit „PLUTUS“ *

3. JAHRGANG

BERLIN, DONNERSTAG, 21. APRIL 1927

NUMMER 16

Antidumping-Gesetze

Die Koalitionsparteien haben die Regierung beauftragt, ein Gesetz zur Bekämpfung des Dumping auszuarbeiten. Eine soeben erschienene Denkschrift von Trendelenburg lehrt jedoch, daß die Antidumping-Gesetze anderer Länder kaum angewandt worden sind, während ein Memorandum von Viner die Bekämpfung nur in ganz extremen Fällen anrät. Diese sind in Deutschlands gegenwärtig nicht gegeben; zudem gewährt der Schutzzoll genügend Sicherheiten, so daß Antidumping-Gesetze nicht notwendig sind.

Der Wortschatz der handelspolitischen Theorie enthält einen Ausdruck, der, so geläufig er allen Wirtschaftspolitikern der ganzen Welt ist, bisher immer noch einer klaren und eindeutigen Begriffsbestimmung entbehrt: *das Dumping*. Zwar ist man sich über einen der Hauptbestimmungsgründe dieses Begriffs einig: man nimmt allgemein an, daß „Dumping“ dann vorliegen kann, wenn eine Exportindustrie Waren im Ausland zu niedrigeren Preisen verkauft als im Inland, aber diese auch theoretisch unzulängliche Definition reicht für die Bedürfnisse der handelspolitischen Praxis natürlich in keiner Weise aus. In diese ungeklärte theoretische Situation platzt nun ein Antrag der Koalitionsparteien des Deutschen Reichstags hinein, der die Regierung ersucht, einen *Gesetzentwurf zur Bekämpfung der Dumping-Einfuhr nach Deutschland* auszuarbeiten.

Wir betonten mit Vorbedacht, daß dieser Antrag überraschend kam, denn es liegt, soweit bisher bekannt, *kein akuter Anlaß* vor, der ein solches Gesetz gegenwärtig in Deutschland nötig machen könnte: keine einzige Industriegruppe hat sich in letzter Zeit über ausländischen Wettbewerb beklagt mit dem ausdrücklichen Hinweis darauf, daß die ausländische Konkurrenzindustrie in Deutschland zu niedrigeren Preisen verkauft als auf ihrem heimischen Markt. So hat denn der Antrag der Regierungsparteien offensichtlich nur den Zweck, die zollpolitische Rüstung Deutschlands zu verstärken, liegt also im Zuge des von der gegenwärtigen deutschen Regierung geförderten *Protektionismus*, auf den wir kürzlich gelegentlich der Mehlszollerhöhung hingewiesen haben (vgl. Nr. 15, S. 582).

Die Denkschriften des Völkerbunds

Die Beurteilung der Zweckmäßigkeit von *Antidumping-Maßnahmen* bedarf natürlich eingehender Untersuchung. Es trifft sich gut, daß der Völkerbund zum Gebrauch der Weltwirtschaftskonferenz soeben zwei umfangreiche Denkschriften veröffentlicht hat, die sich mit dieser

Materie befassen: ein Memorandum des deutschen Staatssekretärs Dr. *Trendelenburg* über „Die Gesetzgebung der verschiedenen Staaten zum Schutz gegen das Dumping, insbesondere das Valutadumping“, und ein etwas älteres „Memorandum über das Dumping“ von *Jacob Viner*, dem Professor der Nationalökonomie an der Universität Chicago, der 1923 ein grundlegendes Werk über das Dumping veröffentlicht hat und wohl als einer der besten internationalen Kenner dieses Gebiets gelten kann.

Ihrem Titel entsprechend sind beide Schriften ganz verschieden angelegt und ergänzen sich so auf das beste. Während Viner streng theoretisch vorgeht und in 27 mit juristischer Strenge formulierten Abschnitten die verschiedenen Arten des Dumping, seine Voraussetzungen, seine Folgen, seine Beurteilung und die möglichen, sowie die gebräuchlichen Gegenmaßnahmen systematisch schildert, ist der theoretische Teil bei Trendelenburg sehr kurz gehalten. Dafür wird die Antidumping-Gesetzgebung in den verschiedenen Staaten der Welt sehr eingehend dargestellt, und zwar unter grundsätzlicher Scheidung zwischen den Maßnahmen gegen das *gewöhnliche Dumping* und gegen das *Valuta-Dumping*, wobei jedesmal genau angegeben wird, ob und wie weit diese gesetzlichen Bestimmungen — dem Wissen des Reichswirtschaftsministeriums zufolge — bisher überhaupt angewandt worden sind. Es sei gleich vorweggenommen — denn es ist von grundsätzlicher Bedeutung für die Beurteilung all dieser Fragen —, daß die Denkschrift nur eine *sehr beschränkte Anzahl* von Staaten und Fällen aufzählen kann, in denen Antidumping-Maßnahmen wirksam geworden sind. Von den europäischen Staaten (einschließlich Englands) hat *kein einziger* seine Antidumping-Gesetze gegenüber Ländern mit *stabiler* Währung in Anwendung gebracht, ebenso nicht die Vereinigten Staaten und Neu-Seeland. Von den außereuropäischen Staaten sind es nur die englischen Dominien Canada, Australien und Südafrika, die entsprechende Verordnungen erlassen haben, und zwar Canada zuletzt im Jahre 1911, die

beiden anderen allerdings in ziemlich erheblichem Umfange auch nach dem Kriege. Gegen das *Valuta-Dumping* wenden sich nur Belgien, die Schweiz, Canada, Australien, Spanien und Neu-Seeland; die Ausfuhr der Staaten mit entwerteter Währung wurde durch die Bestimmungen teils gar nicht, teils nur sehr wenig berührt.

Bemerkt muß allerdings von vornherein werden, daß Trendelenburg — mit Recht — weder das englische Gesetz zum *Schutz der Schlüsselindustrien* noch die Bestimmungen des amerikanischen Fordney-Tarifs über die *american valuation* (Section 315 und 316) unter die Antidumping-Maßnahmen rechnet, wenn auch gelegentlich ihrer Begründung viel vom Dumping geredet wurde. Um diese Abgrenzung zu verstehen, ist es nötig, den Begriff des Dumping und der damit zusammenhängenden Erscheinungen festzustellen, wie er sich aus der bisherigen Zollgesetzgebung einerseits, aus der wissenschaftlichen Diskussion andererseits ergeben hat.

Der Begriff des Dumping

Dieser Begriff wird, wie bereits erwähnt, nicht einheitlich definiert. Charakteristisch für die *Vokabel* ist jedoch ein *diffamierender*, verächtlicher Sinn: *to dump* bedeutet im Englischen auskippen, abladen und wird gern von Müll und Schutt gebraucht; Dumping wäre also etwa gleichbedeutend mit dem deutschen *Verschleudern* von Waren, ein Ausdruck, der ja ebenfalls eine gewisse *Mißbilligung* enthält. Fast allen Erorтерungen über das Dumping liegt daher der Gedanke zugrunde, daß es sich um ein *unlauteres Mittel des Wettbewerbs* handle, und die verschiedenen Schriftsteller haben sich oft große Mühe gegeben, nachzuweisen, daß Erscheinungen, die als Dumping bezeichnet werden, meist eine ganz natürliche Form des kaufmännischen Wettbewerbs darstellen und nicht moralisch verurteilt werden können. Die Verstimmung, mit der im Einfuhrland vom „Dumping“ des Exporteurs gesprochen wird, hat aber eine ebenso natürliche Ursache: die inländischen Produzenten einer Ware, die sich von ausländischen Fabrikanten auf dem eignen Markte unterboten sehen, fühlen sich geschädigt, behaupten oder suchen nachzuweisen, daß ihr Absatz gelitten hat und bezeichnen als die Ursache ihrer Konkurrenzunfahigkeit, daß der Ausländer unter den Preisen seines Inlandsmarktes anbietet, ja sogar unter seinen Selbstkosten.

Da der Export von Waren zu niedrigeren als den Inlandspreisen nur dann als Dumping diffamiert wird, wenn sich jemand dadurch geschädigt fühlt, ist diese eingangs erwähnte allgemeine Begriffsbestimmung in allen diesbezuglichen Gesetzen dahin ergänzt, daß es sich um Waren handeln muß, die *auch im Einfuhrlande hergestellt* werden: denn sonst liegt ja keinerlei Anlaß zur Klage vor; im Gegenteil kann der Verbraucher froh sein, die Ware so billig wie möglich zu bekommen. Liegt aber schon immer dann Dumping vor, wenn im Auslande billiger

verkauft wird als im Inlande, sofern die importierte Ware billiger angeboten wird als es die heimische Industrie des Einfuhrlandes tut?

Viner behauptet das und ist mit dieser Begriffsbestimmung weit radikaler als die meisten gesetzlichen Vorschriften der Länder mit Antidumping-Gesetzgebung. Allerdings liegt ihm nur an einer klaren *theoretischen* Abgrenzung; er will damit noch nicht sagen, daß eine derartige Auslandskonkurrenz unter allen Umständen verhindert werden müsste, ganz abgesehen davon, daß er, als der leidenschaftslose Wissenschaftler, weit davon entfernt ist, diese Tatsache ganz allgemein zu verurteilen. Für die *Praxis* der Bekämpfung solcher Einfuhren — ganz gleich, welchen Ursachen sie ihre Entstehung verdanken — stellt er aber gewisse Bedingungen auf.

Zunächst hält er die Dumpingbekampfung für theoretisch vereinbar mit den *Freihandelslehren*, denn es ist immerhin denkbar, daß durch eine „*anomale und zeitweilige Konkurrenz*“ die heimische Industrie in einer Weise gestört oder gar zerstört wird, die für das Land Schaden bringt, der weit größer ist als der Nutzen, den eine vorübergehende Verbilligung der Einfuhr den Verbrauchern bereiten würde. Will man nun keinen eigentlichen Schutzzoll, so müsse man doch einen Zoll erheben, der die *Differenz zwischen dem Inlandspreis des Exportlandes und dem Exportpreis ausgleicht*; um beide Preise vergleichbar zu machen, müsse man sie auf das gleiche Datum — und zwar das des Verkaufstages — beziehen und etwaige Exportabgaben und innere Verbrauchsabgaben von diesen Preisen abziehen. Eine gewisse Marge, etwa von 5% (wie in Canada) muß gestattet sein, ehe die Gegenmaßnahmen eingeleitet werden. Verwaltung und Gesetzgebung gegen das Dumping wären zweckmäßig der in diesen Dingen erfahrenen Zollverwaltung anzugliedern; die Anwendung der Maßnahmen soll nicht obligatorisch gemacht werden, sondern dem Ermessen der Verwaltung ubelassen bleiben.

Das Gutachten Viners kommt nicht zu einem eindeutigen Ergebnis über die Erwünschtheit und Zweckmäßigkeit von Antidumping-Gesetzen. Es setzt die Existenz dieser Gesetze offenbar voraus und findet, wie bereits erwähnt, wenigstens theoretisch, einen wichtigen Fall, für den die Anwendung von Antidumping-Maßnahmen berechtigt ist, vorausgesetzt, daß es sich bei der Einfuhr um eine „*anomale und zeitweilige Konkurrenz*“ handelt. Erscheinen auch in diesem Fall Gegenmaßnahmen auf den ersten Blick als notwendig, so bleibt doch zu untersuchen, ob nicht im einzelnen Fall eine Reihe von Vorteilen den möglichen Schaden aufwiegt.

Englands und Amerikas Dumping-Gesetze

Rein historisch steht fest, daß die überwiegende Mehrzahl der wenigen Gesetze gegen das gewöhnliche Dumping (im Gegensatz zum Valuta-Dumping, das durch den bekannten „Ausverkauf“ bei sich entwertender Währung entsteht) nicht einer tat-

sächlich nachgewiesenen Dumping-Einfuhr ihre Entstehung verdankt, sondern der *Furcht* vor einem künftig möglichen Dumping. Insbesondere die Antidumping-Bestimmungen der englischen und der amerikanischen Gesetzgebung gehen auf die *Kriegsjahre* zurück, in denen man zwar der deutschen Konkurrenz ledig war, aber ihren rücksichtslosen Beginn nach Friedensschluß fürchtete und sich daher gegen alle Eventualitäten zu sichern suchte; in den Vereinigten Staaten, die ja ohnehin protektionistisch waren, bereits durch Gesetz von 1916, in England, nach endlosen Verhandlungen, erst 1921. Vor allem das *englische Gesetz* war bemüht, die grundsätzlich freihändlerische Richtung der englischen Gesetzgebung in keiner Weise zu unterbrechen: es sieht die Voraussetzung des Dumping erst dann gegeben, wenn der ausländische Exporteur *unter seinen Selbstkosten* verkauft — als diese werden 95% des Großhandelspreises ab Fabrik angenommen, nach Abzug aller Steuern —; weiter muß nachgewiesen sein, daß „ähnliche Waren im Vereinigten Königreich mit Nutzen hergestellt werden können“, daß die betreffende Einfuhr den Markt einer einheimischen Industrie ernstlich schädigt und daß die betreffende heimische Industrie mit genügender Sorgfalt in bezug auf Rentabilität geleitet wird, und zwar sowohl technisch als auch finanziell; endlich darf die Anwendung des ausgleichenden Dumpingzolls die weiterverarbeitende Industrie nicht zu sehr schädigen und kein Abkommen mit einem anderen Staate durch derartige Zölle verletzt werden. Die Entscheidung liegt in jedem Fall beim *Parlament*, die Initiative beim *Handelsministerium*, falls dieses von *Interessenten* darum ersucht wird. Jeder solcher Erlaß erlischt nach drei Jahren und bedarf zur Erneuerung der gleichen Vorprüfungen. Die Fassung dieses Gesetzes bietet also recht starke Kautelen gegen die Einführung eines verkappeten Schutzzolls. Falls es bei uns zu einem ähnlichen Gesetz kommen sollte, wird man auf jeden Fall verlangen müssen, daß es mit den gleichen Kautelen ausgestattet wird. Wie gering aber diese Notwendigkeit ist, zeigt die Tatsache, daß es bisher in England niemals angewandt wurde. Die Zölle zum Schutz der *Schlüsselindustrien* sind echte Schutzzölle, die gewissen, im Kriege aufgewachsenen und angeblich für die Landesverteidigung notwendigen Industrien Schutz vor der (auch bei gleicher Preisstellung wie in Deutschland) übermächtigen deutschen Konkurrenz gewähren sollen.

Ähnlich stark bedingt ist die *Dumpinggesetzgebung der Vereinigten Staaten*. Hier hängt der Erlaß von Dumpingzöllen davon ab, daß der Exportpreis zur Zeit des Verkaufs in den Vereinigten Staaten wesentlich niedriger (substantually less) als auf dem heimischen Markt des Exportlandes war, und zwar *nach Hinzurechnung* von Fracht, anderen Kosten und Einfuhrzoll; er soll nur erfolgen, wenn die Einfuhr „in der Absicht erfolgte, eine Industrie der Vereinigten Staaten zu zerstören oder zu schädigen oder die Errichtung einer Industrie in den

Vereinigten Staaten zu verhindern oder irgendeinen Teil des Handels oder des Gewerbes in den Vereinigten Staaten zu unterdrücken oder zu monopolisieren.“ Ein auf diese Bestimmungen bezugnehmendes Zollgesetz ist erst 1921 erlassen worden, doch kamen trotz vielfältiger Wünsche der Interessenten Antidumping-Maßnahmen bisher *in keinem Falle* zur Anwendung, da die im Gesetz vorgesehenen Voraussetzungen nicht festgestellt werden konnten. Es wird in der Tat kaum möglich sein, jemals einen Fall zu finden, auf den der volle Wortlaut des Gesetzes Anwendung finden kann. Denn es wird sich wohl schwerlich beweisen lassen, daß ausländische Waren in der *Absicht*, eine amerikanische Industrie zu zerstören oder zu schädigen, importiert worden sind: „What is harder to proof than an intent?“ Und überdies verkauft natürlich niemals jemand, in der „Absicht“, eine fremde Industrie zu schädigen; seine einzige und letzte Absicht ist nur, einen möglichst großen Umsatz und einen möglichst großen Gewinn zu erzielen. — Die Bestimmungen des Fordney-Tarifs von 1922 über die „*american valuation*“ sind schon aus dem Grunde keine Antidumping-Bestimmungen, weil die auf Grund solcher Preisvergleichen vorgenommenen Zollerhöhungen sich gegen *alle* Länder richten, nicht gegen einen einzelnen Exportstaat. Es ist Dr. Trendelenburg auch kein Fall bekanntgeworden, in dem diese Bestimmungen so angewandt worden sind, daß ein Hauptproduktionsland einer Ware durch einen derartigen Zollzuschlag getroffen worden ist.

Die Antidumping-Bestimmungen der führenden Welthandelsstaaten sind also so eng gefaßt, daß sie *bisher keine Anwendung* gefunden haben. Interessenten haben allerdings häufig ihre Anwendung verlangt, aber eine kluge, auf den *Schutz der Verbraucherschaft* abgestellte Gesetzgebung hat das zu verhindern gewußt. Für den Interessenten ist der Tatbestand des Dumping natürlich schon viel früher gegeben: ihm genügt eine unbequeme Konkurrenz, um nach dem Gesetzgeber zu rufen und Antidumpingzölle zu verlangen. Am deutlichsten konnte man das in *England* beobachten, wo es zunächst so schien, als ob die unbestimmtesten Voraussetzungen genügen würden, um das Vorliegen einer Dumping-Einfuhr zu erweisen. So meinte *Bonar Law* 1919 in einer vielbeachteten Parlamentsrede, daß Dumping bereits vorliege, wenn sich der fremde Mitbewerber auf *billigere Arbeitskräfte* stützt, und die National Union oft Manufacturers verlangte daraufhin den Erlaß von Antidumping-Maßnahmen in jedem Fall, wo im Ausland „ungünstige Arbeitsverhältnisse“ vorliegen.

Formen des Dumping

Das führt auf die nähere Analyse der Umstände, unter denen Dumping-Maßnahmen überhaupt möglich sind. *Viner* gibt eine gute Systematik der Gründe, die einen Industriezweig zum Export unter Inlandspreis veranlassen können, und sieht diese *vornehmlich* dann gegeben, wenn der Inlandsmarkt

des Exporteurs durch Zölle geschützt ist und durch eine monopolistische Organisation oder durch eine einzige Firma beherrscht wird. Im anderen Fall droht die Gefahr eines Rückflusses der billig exportierten Produkte auf den heimischen Markt — es sei denn, daß gelegentliche Überschüsse, um den Markt nicht zu verderben, auf weit entfernten Gelegenheitsmärkten abgestoßen werden, in welchem Fall die hohen Transportkosten einen Rückfluß verhindern. Vorübergehendes Dumping — das unerwünschte und gefürchtete Offensivdumping — liegt vor, wenn sich die Exportindustrie einen neuen Markt erschließen will; es kann unter Umständen mehrere Jahre dauern und bedarf natürlich einer kapitalstarken Exportindustrie. Eine weitere Ursache ist die Produktionserweiterung einer Industrie, deren Gesteungskosten durch großen Umsatz vermindert werden und für die es daher vorteilhafter ist, einen Teil der Erzeugung zu niedrigen Preisen im Ausland abzusetzen, als die Produktion einzuschränken. Solches Dumping, das zuweilen auch auf der Überkapitalisation einer Industrie beruht (*dumping from weakness*), dauert theoretisch unbegrenzt fort.

Alle diese Formen des „echten Dumping“, das nur durch rein kaufmännische Maßnahmen der betreffenden Industrie bestimmt wird, sind natürlich in der Wirklichkeit nicht so leicht und eindeutig festzustellen wie in der Theorie. Wenn man mit Viner, um eine feste Grenze zu haben, Dumping schon da annimmt, wo im Auslande unter Inlandspreis verkauft wird, und, ebenfalls mit Viner, sogar schon dann, wenn der Verkaufspreis im Auslande genau gleich dem Inlandspreis oder etwas höher ist — weil die Kalkulationsgrundlage, auf die die Exportkosten noch aufgeschlagen werden, ja niedriger ist als der Inlandspreis — dann wird man annehmen müssen, daß das „Dumping“ im Außenhandelsverkehr eine geläufige Erscheinung ist, und in der Tat behauptet Viner das. Er hat jahrelang die Exportmärkte aufmerksam beobachtet und ist überzeugt, „daß ein sehr erheblicher Prozentsatz von Fertigprodukten und halbfertigen Waren im Außenhandel zu Dumpingpreisen verkauft wird.“ Nur ist diese Art des Dumping nicht sehr beunruhigend und kaum ein „Verschleudern“ zu nennen, wenigstens nicht, solange die Verkaufspreise nicht unter den Gesteungskosten liegen. Da diese aber für den Außenstehenden kaum festzustellen sind, fehlt ein objektives Kriterium für das Vorhandensein von Dumping, solange man es nur da annimmt, wo unter Gesteungskosten exportiert wird.

Auch Viner ist, wie bereits ausgeführt, gar nicht so radikal wie seine Theorie aussieht. Er nimmt als sicher an, daß die meisten Fälle von Dumping in protektionistischen Einfuhrländern durch den gewöhnlichen Zoll unwirksam gemacht werden, und empfiehlt daher Gegenmaßnahmen nur bei den eingangs geschilderten Voraussetzungen.

Die klassischen Fälle von echtem Dumping sind durch Trusts von Schutzzollländern (Deutschland, Amerika) erfolgt, und wenn sie nicht

zu Gegenmaßnahmen geführt haben, so ist das ein Beweis dafür, daß sie auch dem Einfuhrland im ganzen mehr genutzt als geschadet haben, wie diese Dumpingausfuhr überhaupt vom Standpunkt des Exportlandes kaum zu verurteilen ist, worauf schon Liefmann hinweist. Der einzige bedeutende Fall, in dem Antidumpinggesetzte auf unerwünschtes tatsächliches Dumping zurückzuführen sind, ist, von Neu-Seeland abgesehen, der von Canada, das zu Anfang dieses Jahrhunderts über eine heftige Dumpingkonkurrenz der amerikanischen Eisen- und Stahltrusts klagte. Wie wirksam der 1904 eingeführte Ausgleichszoll war, geht daraus hervor, daß einige der Trusts — *United States Steel Corporation, Pressed Car Steel Company, American Locomotive Company* — bald danach auf kanadischem Boden eigene Werke errichteten.

Dies sind eindeutige Fälle des echten Dumping, dessen Vorhandensein so notorisch war, daß überhaupt kein Streit darüber bestand. Das Dumping durch staatliche Transport- oder Frachtvergünstigungen ist ein Sonderfall und kann als „unechtes“ Dumping bezeichnet werden; ebenso alle Arten von Ausfuhrprämien. Diese sind ein alter Gegenstand handelspolitischer Abmachungen; Feld gibt in einer schönen Arbeit (Archiv für Sozialwissenschaft, 44. Band, S. 473) eine große Anzahl von älteren Beispielen solcher Verträge. Daneben sehen verschiedene europäische Zolltarife ganz allgemein Gegenmaßnahmen bei Gewährung von Exportprämien vor; sie sind, wie Trendelenburg nachweist, nirgends angewendet worden. Übrigens war es von jeher Brauch, die Rückvergütung von Zöllen und inneren Verbrauchsabgaben zu gestatten; auch bezüglich der Exportzuschüsse der deutschen Rohstahlgemeinschaft an die Api haben die Amerikaner das neuerdings wieder zugegeben, nachdem sie diese Prämien zunächst beanstandet hatten. Auch das Einfuhrscheinsystem bei deutschen Mehlexporten hatte 1907 der Schweiz Bedenken bereitet, führte aber zu keinerlei Gegenmaßnahmen. Im allgemeinen sieht man von staatlichen Exportprämien heute ab, weil diese Gelder, wie Viner sehr drastisch sagt, doch nur von einer Staatskasse in die andere gehen: der Einfuhrzoll verschlingt die als Prämie gezahlte Summe. Die Zahlung von Prämien zur Förderung der Zuckerausfuhr wurde bekanntlich 1902 durch die Brüsseler Zuckerkonvention aufgehoben.

Dumpingschutz für Deutschland?

Wie soll sich nun Deutschland nach all diesem zur Frage der Einführung von Antidumpinggesetzten stellen? Wir haben gesehen, daß die vorhandenen Gesetze in den meisten Ländern gar nicht zur Anwendung kommen, weil sie, im Interesse der Verbraucher, so vorsichtig gefaßt sind, daß Anlaß zu ihrer Verwendung nicht vorliegt. Wir haben weiter gesehen, daß Antidumpingmaßnahmen in den Freihandelsländern von denjenigen Industrien gefordert wurden, die sich damit einen verkappten Schutzzoll sichern wollten. Wir sahen endlich, daß für

die meisten Fälle sogenannten Dumpings in protektionistischen Ländern der gewöhnliche Zoll als Schutz genügt. Deutschland hat bereits jetzt eine ausreichende, in vielen Fällen mehr als ausreichende Zollrüstung. Die deutsche Handelspolitik ist alles andere als konsequent freihändlerisch. Es ist zu befürchten, daß bei Einführung von Antidumpinggesetzen diese sehr viel rascher und unbedenklicher zur Anwendung gebracht werden, als dies etwa in England der Fall ist, zumal kaum zu hoffen ist, daß die Durchführung des Dumpingschutzes im Einzelfall vorher so sorgfältig geprüft und in einem so auf Verbraucherschutz bedachten Sinne geregelt werden wird, wie in England. Gegen staatliche *Exportprämien* können wir uns durch handelsvertragliche Abmachungen sichern. Gegen *Valutadumping* ist jetzt, nachdem die hauptsächlichsten Währungen wieder stabilisiert sind, ein Schutz nicht mehr nötig. Höchstens gegenüber *Frankreich*, das seinem eignen neuen Zolltarif eine Valutaklausel eingefügt hat, wäre es wünschenswert, im Handelsvertrag auf *Gegenseitigkeit* zu dringen, wie wir das in Nr. 15 (S. 582) bereits empfohlen haben.

Wir sehen nach Vorstehendem *keine Notwendigkeit*, in Deutschland Antidumping-Gesetze einzu-

führen, erblicken darin vielmehr eine *Gefahr* und einen Vorwand, die Zollmauern noch zu verstärken, hinter denen zahlreiche Industriezweige auf Kosten der Verbraucher übertriebene Gewinne machen oder an veralteten Produktionsmethoden festhalten. Darüber hinaus sind Antidumping-Gesetze auch darum unerwünscht, weil sie einen großen Apparat von Preisprüfern und von Erkundigungen im Auslande erfordern, also zu einem internationalen System der *Handelsspionage* geradezu ermuntern. Die amerikanischen Methoden bei Anwendung der *american valuation* — sie schreibt bekanntlich einen Ausgleichszoll vor, wenn die *Gestehungskosten* eines Exportlandes niedriger sind als in den Vereinigten Staaten, was natürlich nachgeprüft werden muß — haben so viel böses Blut gemacht, daß wir Deutschen in unserer schwierigen außen- und handelspolitischen Lage keine Veranlassung haben, uns durch ähnliche Vorschriften überall unbeliebt zu machen. Sollten Fälle eintreten, wo die Tatsache der Dumpingeinfuhr so offenkundig gefährlich und unbestritten nachgewiesen ist, wie seiner Zeit in Canada, dann ist es immer noch Zeit, zu Gegenmaßnahmen zu schreiten. Vorläufig aber: Hände weg vom Dumpingschutz!

Starres oder elastisches Kontingent?

Von Dr. J. Jastrow, Professor der Staatswissenschaften an der Universität Berlin

Der Verfasser, mit den Ausführungen von Layton einverstanden, gibt einige Ergänzungen, die nach der Entstehungsgeschichte sowohl der englischen, wie der deutschen Zettelbank-Verfassung die Frage in veränderter Beleuchtung erscheinen lassen. Auch wo die Bestimmungen dieselben sind, ist ihr Sinn verschieden, da sie in England das Prinzip widergeben, in Deutschland nur als Kautelen gemeint sind. In einem stimmten sie jedoch überein: in dem organischen Fehler, in den Deckungsvorschriften die Giro-Guthaben außer Acht zu lassen. In einer zukünftigen Reform wird dies mit aller Strenge zu beseitigen sein; ferner sei die Zählung der Devisen als Gold nur solange haltbar, wie Amerika sie auf seinem Rücken dulde. Mit diesen beiden Modifikationen hält der Verfasser das bisherige „elastische Kontingent“ Deutschlands für gut und erhaltenswert. Die angeblich modernen Theorien eines ungedeckten Papiergeldes seien logisch richtig, aber psychologisch verfehlt.

In zwei Aufsätzen dieser Zeitschrift¹⁾ hat der ausgezeichnete Kenner des englischen Wirtschaftslebens, Walter T. Layton, den deutschen Lesern Aufklärungen über schwebende Fragen der englischen Bank- und Finanzpolitik gegeben. Die Redaktion hat mich ersucht, wenigstens zu dem Teile der Ausführungen, die allgemeine Bankreform-Fragen betreffen, vom Standpunkt des deutschen Nationalökonomen aus Stellung zu nehmen. Aber die Ausführungen hierüber sind so sorgsam abgewogen und bei aller Deutlichkeit doch so vorsichtig gehalten, daß für eine eigentliche Kritik sich kaum Einsatzpunkte bieten. Da wir in Deutschland früher oder später vor die

Entscheidung ähnlicher Fragen gestellt sein werden, wie sie gegenwärtig England erörtert, so scheint es mir fruchtbarer, diesen Anlaß zu einigen Aufklärungen zu benutzen, die nicht als Kritik, aber doch als Ergänzung der Laytonschen Ausführungen geboten werden können. In der Bankpolitik der meisten Staaten, ganz besonders Englands und Deutschlands, gibt es Einrichtungen und Grundsätze, die mit dogmatischem Ansehen ausgestattet sind, in Wirklichkeit aber rein historisch zufälligen Ursprungs sind. Was sich seit mehr als einem Jahrhundert hingeschleppt hat, dessen Ursprung ist zumeist vergessen.

Die bankpolitischen Anschauungen, aus denen später die Verfassung der Bank of England hervorgegangen ist, haben sich in den Geldwirren der

¹⁾ Nr. 6 vom 10. Februar („Änderung des englischen Bankgesetzes?“); Nr. 11 vom 17. März („Die Zukunft der britischen Finanzen“).

Napoleonischen Zeit gebildet. In das unwillige Gerede der Londoner Börse über den beständig steigenden Goldpreis platzte i. J. 1809 die Schrift eines der Börsenbesucher, David Ricardo, hinein, der seinen Berufsgenossen zurief: Nicht der Preis des Goldes ist gestiegen, sondern umgekehrt, der Preis der englischen Banknoten ist gesunken. Heute, nach den Erfahrungen unserer Inflation, ist das eine Binsenwahrheit. Damals war es eine Entdeckung. Eine so bedeutende, daß der Verfasser mit Stolz das Titelblatt zur Ankündigung der Entdeckung ausgestalten konnte: „Der hohe Edelmetall-Preis ein Beweis der Banknoten-Entwertung (The high price of bullion a proof of the depreciation of bank-notes).“ Das Unterhaus setzte einen Enquete-Ausschuß ein, der im folgenden Jahre den als „Bullion Report“ berühmt gewordenen Bericht erstattete¹⁾. Auf Grund eingehender Untersuchungen kam der Ausschuß zur Annahme der Ricardoschen Erklärung, wie auch seiner Vorschläge: Wiederaufnahme der Barzahlungen und Beseitigung jeder willkürlichen Zahlungsmittelvermehrung. Als das Plenum sich diesen Forderungen abgeneigt zeigte, in seinem Widerspruch aber über das Ziel hinausschießend den ganzen Bericht, also auch die tatsächliche Feststellung, verwarf, lehnte sich hiergegen das Urteil aller Sachkundigen auf. Und so führte der übertriebene Widerspruch dazu, den Ricardoschen Grundsätzen und Forderungen ein autoritatives Ansehen zu verschaffen, gegen das kritische Stimmen schwer aufkommen konnten. In den Bank-Enqueten von 1832 und 1840 stellte sich heraus, daß die strenge Ansicht, Zweck der Banknoten sei lediglich bequemere *Handhabung* des Zahlungsmittels, aber nicht Vermehrung oder Verminderung, keineswegs die allgemeine Zustimmung der Fachmänner hatte. Bedeutende Sachkenner sprachen sich dahin aus, daß es genüge, die Zentral-Notenbank zur ordnungsmäßigen Bankführung zwecks jederzeitiger Einlösung ihrer Noten zu verpflichten. Aber der Leichtsinns, mit dem das Plenum des Unterhauses einstmals das Kind mit dem Bade ausgeschüttet hatte, wirkte nach und stärkte die gegenteilige Richtung, die die Banknoten lediglich als Bestandteil des Geldvorrats (currency) behandeln wollte. So kam es, daß von den beiden einander gegenüberstehenden Theorien, banking theory und currency theory, ausschließlich letztere in dem grundlegenden englischen Bankgesetz, der Peels Akte von 1844, zur Geltung kam. Auf Grund einer angebotlichen Durchschnittsberechnung wollte man herausgefunden haben, daß das Land neben seinem Edelmetallgelde zur Bewältigung des Zahlungsverkehrs noch 14 Millionen Pfund an Noten vertrage. Dieses „Kontingent“ wollte man der Bank of England auch weiterhin gestatten (durch Beerbung von Privatbanken stieg es später auf ca. 20 Millionen Pfund). Aber hiervon abgesehen müsse jede Banknote, die ausgegeben wird, durch Gold gedeckt sein.

Als in der nächsten Generation das neu erstandene Deutsche Reich sich eine Zentral-Notenbank schuf, war man — im Zeitalter des Liberalismus — davon durchdrungen, daß das freie banking principle für eine solide Bankverfassung genüge. Aber wiederum gelangten historische Zufälligkeiten zu dauernden Wirkungen. Die Art, wie das Bankgesetz von 1875 zustande gekommen ist, stellt ein parlamentarisches Unikum dar. Die Reichsregierung hatte nur gemeinsame Normativbestimmungen für die in Deutschland Noten ausgebenden Banken (es waren ihrer noch 33) als „Bankgesetz“ vorgelegt. Erst von den liberalen Fachleuten im Parlament wurde eine „Reichsbank“ verlangt; und zwar so unwiderstehlich, daß der Regierung nichts anderes übrig blieb, als einen schnell fertig gestellten andern Entwurf in die Kommission hineinzuschieben. Dieses in der Geschäftsordnung nicht vorgesehene Verfahren erregte damals Aufsehen und führte zu einer Präsidentenkrise, setzte sich aber doch durch. Die äußeren Spuren dieser Entstehung treten darin hervor, daß das Gesetz, dessen wichtigste Bestimmung nunmehr die Einsetzung einer Reichsbank war, in seinem Aufbau sich als Regelung von Notenbanken überhaupt gab (so daß sogar das neue Gesetz von 1924, das ganz der Reichsbank gewidmet ist, den alten Titel „Bankgesetz“ beibehalten hat). In diesem etwas stark abnormen Verfahren haben die siegreichen Anhänger des banking principle ihren Grundsatz, daß es ausreiche, die Bank zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung zwecks Aufrechterhaltung jederzeitiger Einlösung zu verpflichten, mit zwei Konzessionen schmackhaft zu machen gesucht. Erstens: wenn es auch der Reichsbank überlassen blieb, den Goldvorrat, der dazu erforderlich sei, nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bankführung selbst zu bestimmen, so wurde doch zur Beruhigung ängstlicher Gemüter vorgesehen, daß der Vorrat im keinem Falle unter ein Drittel der ausgegebenen Noten sinken dürfte. Zweitens: Damit die Bank nicht der Versuchung erliege, ihr Notenprivileg zu bloßem Gewinn auszunutzen, sollte sie für Noten, denen keine Golddeckung gegenüberstand, an das Reich eine Steuer von 5% zahlen. Von dieser Steuer war jedoch ein bestimmter Betrag befreit, den man (obwohl er etwas anderes bedeutete als in England) ebenfalls Kontingent nannte. Er betrug 250 Mill. und wuchs (ebenfalls durch Beerbung fast sämtlicher Privatbanken) allmählich an, bis er im Jahre 1909 auf 550 Millionen (an den Quartalswenden 750 Millionen) festgesetzt wurde. — Alles Mißverstehen der deutschen Bankverfassung geht darauf zurück, daß man in diesen beiden Bestimmungen das Prinzip hat sehen wollen. Der historische Hergang zeigt deutlich, daß es im Gegenteil Kautelen gegen etwaige Überspannung des Prinzips sind; das Prinzip ist nichts anderes als die freie Auffassung des banking principle. Die Dritteldeckung war in der Zeit vor dem Kriege die meistbesprochene Vorschrift des ganzen Bankgesetzes. Als man damals

¹⁾ Ricardo, der Bullion Report, sowie die späterhin zitierten Gesetze sind sämtlich im Auszuge wiedergegeben in meinem Textbuch „Geld und Kredit“ (5. Aufl. Berlin, C. Heymann 1923).

zur Förderung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs die Parole ausgab, das Gold gehöre in die Reichsbank, konnte man aus dem Munde verständiger Bankiers hören: in der Reichsbank bedeute jede Mark einen Taler. Wenn das richtig wäre, wenn ein Gesetz überhaupt die Möglichkeit hätte, solche Multiplikationen zu bewirken, so wäre es doch ein Rätsel, weswegen das Gesetz nicht statt dessen die Zehnteldeckung oder die Zwanzigsteldeckung vorschrieb; dann würde in der Reichsbank jede Mark sogar eine Krone oder Doppelkrone bedeutet haben. Die wirkliche Deckungsvorschrift lag in der Anordnung, daß der Reichsbank-Präsident sozusagen mit seinem Kopf dafür hafte, soviel Gold vorrätig zu halten, wie zur Aufrechterhaltung der Einlösungspflicht erforderlich war. Daß die Reichsbank bis in die Nähe der Drittelgrenze kommen dürfe, war keineswegs die Absicht des Gesetzes. In Wirklichkeit ging auch die Politik der Reichsbank dahin, den Goldvorrat hoch zu halten (im Durchschnitt des letzten Jahrfünfts vor dem Kriege 67,3%, d. h. mehr als $\frac{2}{3}$). Auch der Sinn des „Kontingents“ war nicht, die freie Notenausgabe zu verhindern, im Gegenteil sie mit gutem Gewissen zu ermöglichen. Daß die Reichsbank Gefahr laufe, bei Ausdehnung des Kredits demnächst „in die Steuerpflicht zu geraten“, hat als Warnungsruf und als Abschreckungsmittel gegenüber unberechtigten Kreditforderungen gewisse Dienste geleistet. Aber die Reichsbank hat ihre Kreditpolitik und ihre Krediterweiterungen ohne Rücksicht auf die Steuerpflicht lediglich nach volkswirtschaftlichen Erwägungen vorgenommen; und ihr dies zu ermöglichen, war auch der Sinn der Einrichtung.

Will man also die englische und die deutsche Bankverfassung vor dem Kriege aneinander halten, so darf man nicht Bestimmung mit Bestimmung vergleichen. Denn wenn diese auch eine äußere Ähnlichkeit zeigen mögen, so besteht doch der Unterschied, daß die Beschränkungen in England das Prinzip wiedergeben, bei uns lediglich die Kautelen. Die Bankverfassung der Peels Akte beruhte auf einem Prinzip, dessen schreckhafter Ursprung schon zur Zeit ihres Erlasses in den Augen der bedeutendsten Bankkennner überwunden war; überwunden zugunsten der freieren bankmäßigen Auffassung, die in dem deutschen Gesetz ihren Ausdruck fand. Trotzdem litten beide Bankverfassungen an demselben organischen Fehler. Man stritt zwar darüber, wie die Deckungspflicht geregelt werden solle. Aber man bezog sie übereinstimmend nur auf die Noten. Man bemerkte nicht, daß die Noten längst aufgehört hatten, die einzigen oder auch nur die wichtigsten täglich fälligen Verbindlichkeiten einer Zettelbank zu sein. Neben die Banknoten waren in stets steigendem Umfange die Forderungen der Kontokorrent-Kunden, ihre „Guthaben“, getreten. Wenn man überhaupt Deckungsvorschriften geben wollte, so hatte ein mathematisches Verhältnis zu einem Teile der täglichen Verpflichtungen keinen Sinn.

Obleich man sich bei Erlaß des neusten deutschen Bankgesetzes von 1924 über diesen Sachverhalt klar war, so war doch der Druck der Zeit zu groß, und Deutschland aus der entsetzlichen Lage seiner Geldzerrüttung durch die Rentenmark eben knapp herausgekommen, fand nicht den Mut, diese umfassendere Proportionierung (die allein einen logischen Sinn gehabt hätte) als erstes Land der Erde vorzunehmen. Man glaubte eine gewisse Rücksicht zu nehmen, wenn man den alten Deckungssatz von $33\frac{1}{3}$ auf 40% der Noten erhöhte. Dies ergab logisch keinen Zusammenhang, konnte aber auch praktisch kaum von Bedeutung werden, da die Reichsbank einstweilen nur Aussicht hatte, ihr Ansehen wiederzugewinnen und zu behaupten, wenn sie sich ohnedies bedeutend über dieser Grenze hielt. Aus denselben Gründen muß man die neue Art der Notensteuer zwar als unlogisch, aber auch als wahrscheinlich ungefährlich bezeichnen. Sollte der Deckungs-Prozentsatz unter 40 hinuntergehen, so hätte die Reichsbank an das Reich eine Steuer von 3 bis 5%; wenn sie unter den alten Satz von $33\frac{1}{3}$ gehe, sogar 8%, und dann weiter bis zu gänzlich prohibitiver Höhe Prozente zu zahlen. Diese Neuregelung der Notensteuer ist an Stelle des ehemals sog. Kontingents getreten.

Nach dieser Entstehungsgeschichte wird klar sein, daß die zukünftige Neuregelung in England wie in Deutschland als Hauptsache nicht die Einzelheiten, sondern Prinzip und Tendenz der Bankverfassung zu betrachten haben wird: ist es prinzipiell empfehlenswerter, die Gesamtheit der Zahlungsmittel tunlichst unveränderlich, oder tunlichst elastisch zu gestalten? Geängstigt durch die Erfahrungen einer willkürlichen Elastizität, hat England vor 100 Jahren sich dem Ideal der ersten Alternative zugewandt, während wir in den Zeiten größerer Ruhe die zweite gewählt haben. Da ein „unveränderlicher“ Wert ein Widerspruch in sich ist, so kann das Ziel einer Geldpolitik immer nur sein: die Umlaufmittel so zu gestalten, daß Gründe etwaiger Geldwert-Änderungen (Kaufkraft-Änderungen) nicht in der Zahlungsmittelverfassung selbst („auf der Geldseite“) liegen. Vor 100 Jahren sah man nur, daß die Veränderungen der Zahlungsmittel-Menge die großen Preisschwankungen herbeiführen. Heute wissen wir, daß die Unveränderlichkeit (gegenüber steigendem Geldbedarf) erstrecht gefährliche Schwankungen herbeiführen muß. Das ist der Grund, der dem deutschen Prinzip der Elastizität (mit Kautelen) überall, wo die Möglichkeit dazu geboten ist, zum Siege verhelfen muß. Wie man aber auch hierbei die Deckungsvorschriften gestalten möge, die Solidität wird zu einem erheblicheren Teile, als man heute zu glauben sich den Anschein gibt, von dem abhängen, was man unter Golddeckung versteht. Die Vorschriften einzelner Länder, was als Gold „zu betrachten“ sei, haben einen bedenklichen Umfang angenommen. Vollends der gegenwärtige Zustand, daß sichere Devisen als Gold zählen, ist nur so lange haltbar, wie Amerika bereit ist, sie auf seinem Rücken zu dulden.

England befindet sich mit seinem starren Kontingent in isolierter Stellung¹⁾. Daß seine alte Bankverfassung sich „bewährt“ habe, ist kein Einwand, der zur Rechtfertigung ihrer Beibehaltung (oder Wiederherstellung) ausreicht. Der Vorwurf, den man der Peels Akte machen konnte, war nur der, daß sie ein Übermaß von Strenge anwende. Sie fiel aber in eine Zeit so kräftiger Entwicklung des englischen Geldmarktes, daß die Überstrenge damals nicht schaden konnte, ja, das Ansehen der Bank sogar erhöhen mußte. Diese Voraussetzungen haben sich gründlich geändert.

Dennoch ist an jenem Einwand von der Bewährung etwas Berechtigtes. Nur muß er anders formuliert werden, um verständlich und beherzigenswert zu sein. Nicht nur die englischen, sondern auch die deutschen Einengungen entbehrten des logischen Zusammenhangs mit den Zwecken, denen sie dienen sollten. Aber sie waren trotzdem heilsame Fesseln. Sie haben Anreize zu willkürlicher oder zügelloser Notenvermehrung ferngehalten. Der Zustand war heilsamer, als wenn es gar keine Hemmungen gegeben hätte. In menschlichen Dingen kann überall der Fall eintreten, daß man durch Unfähigkeit, ein richtiges Maß sachentsprechend zu bestimmen, wenigstens irgendeine Bestimmung trifft und doch etwas von Erfolg (manchmal auch den ausreichenden) erzielt. Es hängt dies zum Teil von der psychologi-

schen Wirkung ab. Wenn ein Arzt für einen starken Raucher keine wissenschaftlich zu rechtfertigende Rationierung anzugeben weiß, so wird jede, auch die unwissenschaftlichste Maßbestimmung, immer noch besser sein, als gar keine. Wenn er ihm etwa sagen würde, es solle ihm eine Anzahl von Zigarren gestattet sein, vorausgesetzt, daß er sich davor hüte, daß am Ende des Monats seine Zigarrenrechnung höher sei als die Gasrechnung für seine Küche (was doch gewiß ein unsinniger Maßstab wäre), so könnte, wenn dies mit der erforderlichen Gläubigkeit angenommen wird, ein garnicht so übler Erfolg erzielt werden. Und sicher würde der Patient dabei besser gedeihen, als wenn er ganz ohne Regime lebte. Die Funktion, die die alten Bankverfassungen des 19. Jahrhunderts erfüllten, war: daß sie der Zahlungsmittel-Verfassung, sie mochte gestaltet sein wie sie wollte, *überhaupt* eine Diät auferlegten, und damit den immer vorhandenen Antrieben zu Ausschreitungen gewisse (wenn auch nicht gerade die logisch zu rechtfertigenden) Zügel anlegten.

Dieser Zusatz war notwendig, um die vorstehenden Ausführungen vor Verwechslungen mit einer sich modern gebärdenden Richtung zu schützen, die meint, jene Kautelen alle entbehren zu können. Der als neu ausgegebene Satz, daß ungedecktes Papiergeld sich ebenso gut als Zahlungsmittel halten könne wie gedecktes, wenn man nur seinen Wechselkurs halte, ist theoretisch niemals bestritten worden. Die Frage aber, ob eine Verpflichtung zur Kurshaltung leichter zu brechen ist, als eine Verpflichtung zur Deckung, ist mit keinen Mitteln der Nationalökonomie zu entscheiden, sie ist eine rein psychologische Frage. Und hier mündet alle Geldtheorie in das unheilbarste aller menschlichen Gebrechen: daß der Mensch von seiner Seele abhängig ist.

¹⁾ Es ist noch nicht einmal richtig, daß es an Frankreich einen Genossen habe. Das englische Kontingent sollte die Notenausgabe beschränken, während das französische den Sinn gewann, ihr jeden nur praktisch in Betracht kommenden Spielraum zu gewähren. Wenn vor dem Kriege das Kontingent in Frankreich 6,8 Milliarden Francs, in England 20 Millionen Pfund, d. i. eine halbe Milliarde Francs, betrug, so war das einer der Fälle, in denen der quantitative Unterschied zum qualitativen umschlägt. Wenn aber vollends in der Kriegs- und Nachkriegszeit die Maximalgrenze jedesmal, wenn sie überschritten werden sollte, im letzten Augenblick durch Gesetz höher geschoben wurde (sie beträgt z. Zt. 58½ Milliarden), so ist einstweilen nicht mit Bestimmtheit zu sehen, ob nicht für den unverändert beibehaltenen Wortlaut die veränderte Auffassung Platz gegriffen hat, daß das Kontingent elastisch sei, nur daß die für die Elastizität zuständige Instanz die Gesetzgebung sei.

Ländliche Industriefiedlung

von Dr. Konrad Fries

Eine Reihe von Wirtschaftspolitikern glaubt, gewisse soziale Mißstände durch Ansiedlung der Industrie auf dem Lande beseitigen zu können. Eine Dezentralisierung der Industrie kommt allerdings nicht für Produktionszweige in Frage, die an den Gewinnungsort der Rohstoffe gebunden oder zu steter Fühlungnahme mit der Kundschaft gezwungen sind. In vielen Industrien sind dagegen sowohl die produktions- und absatztechnischen als auch die arbeitsmäßigen Voraussetzungen für die ländliche Siedlung gegeben. Da die Industrie auf dem Lande jedoch schwerer unter Konjunkturschwankungen zu leiden hat als die städtische, so dürfte in unseren wirtschaftlich unruhigen Zeiten mit einer schnellen Verwirklichung dieser Pläne nicht zu rechnen sein.

Daß die Diskussion über die *Ansiedlung der Industrie auf dem Lande* niemals völlig ruht und sich stets von neuem begeisterte Vorkämpfer und scharfe Gegner zu diesem Thema melden, ist ein Zeichen für die Bedeutung, die man diesem Problem im Rahmen der sozialen Reform zuschreibt (vgl. meine Schrift: „Die Dezentralisation der Industrie“, An-

nalen des Deutschen Reichs f. Gesetzgeb., Verwaltg. u. Volksw., 1923/25. I. Schweitzer Verl., Okt. 1926.

Völlig verfehlt ist es, die ländliche Industriefiedlung als *Allheilmittel der sozialen Mißstände* unserer Zeit zu propagieren, ebenso falsch aber wäre es, die Möglichkeit solcher Siedlung größeren Umfangs überhaupt schlechthin zu verneinen.

Freilich kann von einer für die Volkswirtschaft einigermaßen ins Gewicht fallenden Verlegung bestehender industrieller Werke auf das flache Land keine Rede sein, heute weniger denn je. Denn solche Umsiedlungen sind in allen Fällen eine Kapitalfrage; auch im günstigsten Fall wird der neue ländliche Standort für ein Unternehmen kaum je so viel geldwerte Vorteile bieten, daß er die außerordentlichen Kosten einer Verlegung in abschbarer Zeit ausgleichen könnte. Dagegen lassen sich wohl Fälle denken, in denen bei *Neuanlage* eines industriellen Unternehmens die Wahl eines ländlichen Standorts mindestens ebenso günstig, wenn nicht günstiger ist, als der zentrale, der städtische Standort.

Betrachtet man das Problem vom rein *produktions- und absatztechnischen* Gesichtspunkt, so zeigt sich, daß von vornherein zwei große Gruppen von Industrien für die Wahl eines ländlichen Standorts völlig ausscheiden: einmal jene, die an den Absatz in den Großstädten, bzw. Industriezentren gebunden sind, sei es, weil ihre Produktion eine stete *Fühlungnahme* mit dem Abnehmerkreis verlangt (wie etwa die Konfektion, die graphischen Gewerbe usw.) oder weil die Kosten des *Transports* des Fertigprodukts zum Abnehmer auch bei günstigen Verkehrsbedingungen die Produktion fern vom Absatzort unrentabel machen würden; dann jene Industrien, deren Produkt unter Verwendung einer im Vergleich zum Fertigprodukt unverhältnismäßig großen Gewichtsmenge von *Kohle, Eisen* usw. hergestellt wird, so daß ihr Standort von dem Gewinnungsort ihrer Ausgangsmaterialien, den Industriezentren nicht getrennt werden kann. Nicht richtig ist jedoch die weitverbreitete Ansicht, daß die Abhängigkeit von Roh- und Hilfsstoffen schlechterdings zur Agglomeration der abhängigen Betriebe, zur Zentrenbildung führen muß. Das gilt in dieser Allgemeinheit vielmehr nur von jenen — allerdings in ihrer Bedeutung überwiegenden — Rohstoffen, welche die geologische Grundlage der großen Industriegebiete bilden, also vor allem Kohle und Erze und deren Verarbeitungs- und Nebenprodukte, sekundär die Neben- und Abfallprodukte der kohle- und eisenverarbeitenden Industrien.

Neben diesen zentrenbildenden Rohstoffen aber gibt es eine Reihe von industriell verwerteten Rohstoffen, deren Fundort außerhalb der Zentren liegt und von diesen wieder solche mit ausgesprochen ländlichem Fundort. Die von solchen Rohstoffen abhängige Industrie wird — soweit in ihrer Produktion nicht der Betriebsstoff Kohle und Erz eine allzugroße Rolle spielt — in manchen Fällen ihren Betriebsort wohl auf dem flachen Land nehmen können. Dies gilt z. B. für einen Teil der *Nahrungsmittelindustrie*. Sie ist zwar noch zum größten Teil in den Großstädten konzentriert, die sie in den Anfangszeiten aus *Absatzgründen* bevorzugte, indes finden sich schon heute eine nicht unbeträchtliche Anzahl von Unternehmungen der Nahrungsmittelbranche, die ihren Betriebsort mit bestem Erfolg auf dem flachen Lande gewählt haben. So hat z. B. die

Industrie der Kohlehydrate und die damit im Zusammenhang stehenden Gärungsgewerbe auf dem Lande in vielen Fällen nicht ungünstige Produktionsbedingungen, weil nicht nur das *Transportgewicht* der landwirtschaftlichen Ausgangsmaterialien ein Vielfaches des Endprodukts ausmacht, sondern weil auch häufig die in Massen anfallenden verwertbaren *Abfallprodukte* wieder in der Landwirtschaft Abnehmer finden. Ein großer Teil der Zuckerindustrie des deutschen Ostens hat sich denn auch auf dem Land angesiedelt. Daß die fabrikmäßige Milchverwertungsindustrie den ländlichen Standort bevorzugt, ist selbstverständlich. Günstige Verhältnisse auf ländlichem Standort findet auch ein Teil der *holzverarbeitenden Industrien*, wie die Holzschliffindustrie mit ihrem Massenholzverbrauch und die ihr angegliederte *Papierindustrie*. Bekannt ist der ländliche Charakter der *Zündholzfabrikation*; etwa ein Drittel der Gesamtfabrikation Deutschlands ist allein im Bayerischen Wald angesiedelt. Auch manche *weiterverarbeitende Industrie der Steine und Erden*, um nur ein weiteres Beispiel zu erwähnen, wie etwa die Zementfabrikation, sind auf dem Lande anzutreffen, trotz ihres starken Kohlenverbrauchs und ihres zumeist großstädtischen Absatzes.

Bis vor kurzer Zeit noch mußten sehr viele Industrien, obgleich sie in weitem Umfang dezentralisierte Rohstoffe verwendeten, wegen ihres großen Bedarfs an Heizstoffen und Kraftstoffen, also an Kohle, die Industriezentren aufsuchen. Hier kann der Siegeszug der *Elektrizität* eine Änderung herbeiführen; teilweise ist dies auch schon geschehen. Je mehr die leicht und billig transportierbare elektrische Kraft als Heiz- und Kraftstoff an die Stelle der Kohle tritt, umso leichter können Industriezweige, die bezüglich ihrer weiteren Materialien nicht an zentrale Rohstoffgebiete gebunden sind, ihren Standort außerhalb dieser Gebiete wählen. Es gilt dies z. B. für gewisse Zweige der *chemischen Großindustrie*, vor allem jene, die neben der elektrischen Kraft nur geringwertige, fast überall in beliebigen Mengen vorhandene Ausgangsstoffe verwenden, wie die Luftstickstoff-, Kalkstickstoff-, Karbid-, Luftsalpeterindustrie, die Aluminiumindustrie und andere anorganische Industrien. In dem industriearmen Bayern und den Nachbarstaaten der österreichisch-ungarischen Monarchie haben sich in der Nachkriegszeit eine nicht unbeträchtliche Anzahl solcher Großbetriebe auf dem Lande angesiedelt,

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

die den zentralen Unternehmungen ähnlicher Art keineswegs unterlegen sind.

Selbstverständlich wirken außer den beschriebenen Faktoren *technischer* Natur bei einer ländlichen Industriesiedlung eine Reihe wichtiger — oft besprochenener — Faktoren rein *wirtschaftlicher* Art mit, wie *Verkehrs- und Tariffragen, Fragen der Absatzwirtschaft, städtische Subventions- und Steuerpolitik, die Bodenpreisfrage* u. a. m. Hier sei nur noch ein Faktor kurz erwähnt, der nicht unterschätzt werden darf und dem gemeinhin nicht genügend Bedeutung beigemessen wird: die *Arbeiterfrage*.

Es ist eine Erfahrungstatsache, daß ländliche Industrien, die einen prozentual hohen Bedarf an *Qualitätsarbeitern* haben, zum mindesten in den ersten Zeiten ihrer Gründung, oft aber während der ganzen Dauer ihres Bestehens mit den größten *Schwierigkeiten in der Arbeiterbeschaffung* zu kämpfen haben. Die moderne Industrie hat einen besonderen Typ des gewerblichen Arbeiters herausgebildet, und zwar meistens beruflich nur wenig vorgebildet, aber intelligenten und anpassungsfähigen Maschinenarbeiter. Dieser Arbeiter ist das Produkt der modernen Großstadt, ihrer anregenden und bildenden Einflüsse und ihres wechselvollen und kampfreichen Erwerbslebens. Aus solchen Arbeitskräften rekrutiert sich zu einem großen Prozentsatz der großstädtische Arbeitsmarkt, während unter den vom Lande stammenden Arbeitern der körperlich leistungsfähigere, aber geistig etwas schwerfälligere „ungelernte“, der „Hilfsarbeiter“ vorherrscht. Nun ist allerdings die *Ortsgebundenheit der deutschen Arbeiterschaft* nur noch sehr gering, und die Industrie ist gewohnt, daß die Arbeiterschaft ihren Betriebsstätten nachzieht. Aber die Freizügigkeit des hochqualifizierten städtischen Arbeiters ist — und das gilt auch für Zeiten ungünstiger Arbeitsmarktlage — erfahrungsgemäß ungleich geringer wie die des ungelerten Arbeiters. So kommt es, daß ein junger ländlicher Industriebetrieb zwar sehr leicht *ungelernte Arbeitskräfte* am Ort oder durch Zuzug finden, aber oft nur schwer die erforderlichen *Qualitätsarbeiter* heranziehen und sich erhalten kann. Schon aus diesem Grunde sind alle Industrien mit starkem Bedarf an Qualitätsarbeiterschaft unbedingt an die Stadt gebunden. Es wird sich auch heute niemand einfallen lassen, etwa eine Maschinenfabrik, ein feinmechanisches Werk oder gar einen Betrieb der elektrotechnischen Branche auf dem Lande anlegen zu wollen. Wo man während des Krieges solche Versuche gemacht hat, sind diese Betriebe mit dem Aufhören der Kriegskonjunktur verschwunden.

Betriebe dagegen, in denen die Leistung des Großteils ihrer Arbeiterschaft aus *einfacheren Verrichtungen und Handreichungen* besteht, haben hinsichtlich ihres Arbeitsfaktors weit geringere Schwierigkeiten

bei einer Verländlichung. Hier kommen vor allem die Werke in Betracht, die in weitem Umfang *arbeitsersetzende Maschinen* verwenden, besonders aber auch die Industriezweige, in denen die Arbeitsdifferenzierung zwischen den wissenschaftlich oder doch technisch vorgebildeten Facharbeitern und der Masse ungelerner Arbeiter, die fast nur noch reine Handlangerdienste verrichten, schon sehr weit fortgeschritten ist. Zu dieser Klasse gehören z. B. eine Reihe von Betrieben der *chemischen Schwerindustrie*; zu jener eine nicht unbeträchtliche Zahl von Industrien, welche *einfache Massenartikel*, Stapelware, erzeugen. Zu nennen sind etwa die schon oben erwähnten *holzverarbeitenden Industrien*. Auch ein beträchtlicher Teil der Massenmöbelfabrikation gehört hierher. Ihre sich um die Jahrhundertwende abspielende Flucht vor den teuren Arbeitslöhnen Berlins in den Spreewald und einige Orte der weiteren Umgebung Berlins ist ein bekanntes Beispiel industrieller Dezentralisation. Für manche Betriebe der deutschen *Schuhwarenfabrikation* hat sich mit dem Übergang zum reinen Maschinenbetrieb die Möglichkeit der Ansiedlung auf dem Lande ergeben. Ich erinnere daran, daß im Jahre 1861 in der Stadt Breslau 830 in der Schuhindustrie Beschäftigte gezählt wurden, im übrigen Schlesien 1600, während sich bereits im Jahre 1895 das Verhältnis merklich zuungunsten der Stadt Breslau verschoben hatte (1920 in Breslau, 7500 im übrigen Schlesien). Nicht unerwähnt darf hier bleiben, daß auch die *Spinnereindustrie*, besonders die auf der Grundlage der *Wasserkraftverwertung* arbeitende des deutschen Südens und des Elsaß zum großen Teil ländlich ist und unter der ländlichen Bevölkerung völlig entsprechende Arbeitskräfte gefunden hat. Der ländliche Arbeitsmarkt genügt z. B. auch für einzelne Zweige der *Massenkleidungs- und Massenwäschefabrikation*, die ihren früheren, rein städtischen Charakter längst verloren hat. Ähnliches gilt für gewisse Sparten der einfacheren *keramischen Industrie* und der *Papierindustrie*.

Diese kurze Beleuchtung der zwei Hauptmomente der ländlichen Industriefrage läßt erkennen, daß an sich wohl gewisse Möglichkeiten für die ländliche Industriesiedlung bestehen, die sogar nicht unerheblich sein können, wo sowohl die *produktions- und absatztechnischen* als auch die *arbeitsmäßigen* Grundlagen eines Industriezweiges der Verländlichung günstig sind. Eines aber darf nicht vergessen werden: die Industrie des flachen Landes hat unter *Konjunkturschwankungen* weit stärker zu leiden, als die städtische Industrie, und zwar aus Gründen des Absatzes, wie der Arbeitsbeschaffung. Und das ist ein wesentlicher Grund, weswegen in unserer wirtschaftlich unruhigen und unsicheren Zeit eine nennenswerte Ausbreitung der Industrie über das flache Land noch Zukunftsmusik ist und zunächst auch bleiben wird.

Steuergemeinschaften bei Verbrauchssteuern

Von Georg Bernhardt

Der Banderolenskandal lenkt die Aufmerksamkeit darauf, daß die Zigarettenindustrie schon mehrfach den Ersatz der Banderole durch eine Pauschalsteuer gefordert hatte. Dieser Wunsch berührt sich mit dem alten Gedanken des Verfassers, Steuergemeinschaften der Industrie einzuführen. Für Verbrauchssteuern wenigstens erscheinen diese durchaus zweckmäßig, insbesondere für die Zigarettenindustrie und im Zündholzgewerbe, in dem das neue Sperrgesetz eine brauchbare Grundlage dafür bietet.

Man hat allmählich verlernt, sich über Skandale zu wundern. Und seitdem in der Inflationszeit und in den Übergangstagen von der Inflation zur Stabilisierung auch Beamte in alle möglichen Fälschungen und Schiebungen verwickelt worden sind, kann die Aufdeckung neuer Unterschleife mit Behördenbeteiligung nicht mehr an den Nerven reißen, obwohl man sich vernünftigerweise hüten wird, sie etwa als Zeichen einer *generellen* Korruption des deutschen Beamtentums anzusehen. Aber die neueste Entdeckung, der große *Banderolenskandal* überrascht doch sowohl der großen Zahl der Teilnehmer wegen, als auch insbesondere hinsichtlich der stattlichen Summe, um die es sich in diesem Falle gehandelt hat. Danach scheint seit geraumer Zeit eine Fälscherwerkstatt in Betrieb gewesen zu sein, die Zigarettenbänderolen herstellte, und eine ganze Reihe von Personen war damit beschäftigt, diese gefälschten Bänderolen, die anscheinend noch durch Bestände ergänzt wurden, die aus gelegentlichen Einbrüchen in den Finanzämtern stammten, an den Mann zu bringen. Daß es so viele Männer gab, die diese Bänderolen übernahmen, ist immerhin ein Zeichen der Zeit.

Zu entschuldigen ist es natürlich niemals, wenn die Steuerzahler den Staat betrügen. Aber auch der Staat ist an diesem Zustand nicht ganz schuldlos. Gewiß, er muß Steuern haben. Und es bleibt dem deutschen Staatswesen angesichts der hohen Lasten, die nun einmal aufgebracht werden müssen, nichts anderes übrig, als sie seinen Staatsbürgern aufzubürden. Aber man sollte doch das Steuerzahlen den Leuten nicht allzu schwer machen.

Und das geschieht meines Erachtens bei der *Zigarettenindustrie*. Dieser Industrie geht es seit Jahren außerordentlich schlecht. Das erklärt sich zu einem Teil durch die allgemeinen Wirtschaftsverhältnisse, erklärt sich auch daraus, daß die Anlagekosten für den *technischen Produktionsprozeß* in dieser Branche verhältnismäßig niedrig sind. Die Vermehrung der Fabrikationsstätten ist deshalb hier relativ leicht, die Konkurrenz daher sehr groß. Daß andererseits die *Steuer* eine sehr große Rolle spielt, ist selbstverständlich; es macht ja auch niemand dem Staat einen Vorwurf daraus, daß er aus dem Tabakverbrauch möglichst hohe Summen ziehen will. Aber die Zigarettenfabrikanten klagen weniger über die Höhe als über das *System* der Besteuerung. Ich bin nicht in

der Lage, zu entscheiden, ob die Klagen, die nach dieser Richtung hin gehen, berechtigt sind. Aber aus der Zigarettenindustrie selbst sind vor einiger Zeit Reformvorschläge gemacht worden, Vorschläge, von denen man eigentlich nicht begreift, weshalb sie von staatlicher Seite kein größeres Entgegenkommen gefunden haben, als es der Fall war.

Diese Vorschläge gingen dahin, die Zigarettenfabriken, die sich zu einem *Syndikat* zusammenschließen wollten, mit einer *Pauschalsteuer* zu belegen. Der Staat sollte sagen, was er jährlich aus der Zigarettenindustrie an Steuern zu ziehen wünsche. Für die Gesamtsumme wollte das Syndikat garantieren. Es war dann die Aufgabe des Syndikats, die Steuer auf seine Mitglieder nach Maßstäben, die die Produzenten selbst festlegten, zu verteilen und die Steuer einzutreiben. Gegen solche Vorschläge hat sich das Reichsfinanzministerium gewehrt. Wenn sie angenommen worden wären, so würde die *Banderole weggefallen* sein. Die Folge davon wäre, daß man auch neuen Fälschungen und Unterschlagungen, die mit der Banderole zusammenhängen, nicht mehr ausgesetzt sein würde. Aber das Reichsfinanzministerium besteht auf seiner Banderole. Wahrscheinlich auch heute noch, obwohl die Fälscher so geschickt gearbeitet haben, daß Gutachter der Finanzämter erklären mußten, sie könnten die echten von den falschen Bänderolen nicht unterscheiden. Es ist möglich, daß diese angeblich falschen Bänderolen überhaupt echt waren und daß sie durch Einbrüche in den Besitz der Hehler gekommen sind. Aber immerhin eröffnet es doch unerfreuliche Perspektiven, wenn bei so hochwertigen Steuerdeklarationen, wie sie die Banderole darstellt, die Steuerbehörde in großem Stile betrogen werden kann. Es zeigt sich also, daß, wenn man dem Verlangen der Zigarettenindustrie Folge gegeben hätte, auch der Staat eine Korruptions- und Kontraventionsquelle hätte verstopfen können. Aber viel wichtiger ist die Tatsache, daß in diesem Falle ein Gewerbebezweig die *Form* der ihm auferlegten Steuer als schädlich und besonders drückend empfindet. Die Angehörigen dieses Gewerbebezweiges wollen die Steuer an sich tragen, aber sie schlagen vor, die Steuern untereinander so zu verteilen, wie es nach ihren fachmännischen Erfahrungen am richtigsten wäre. Trotzdem beharrt das Finanzministerium nicht bloß auf seinem Steuerschein, sondern verlangt auch, daß die starre

Form der Banderole mit den ein für allemal festgelegten Abstufungen und der alten Modalität der Berechnung aufrechterhalten bleibt. Der Geheimrat (dessen Fähigkeit, Spezialkenntnisse und Arbeitskraft ich sonst sehr schätze) bleibt also dabei, daß er die oberste Instanz für die Steuerregulierung sei. Und darin liegt eine Rückständigkeit, über die doch einmal ganz offen gesprochen werden muß.

Produktionssteuern müssen sein. Der Staat muß verlangen, daß er aus bestimmten *Genußmitteln* Einnahmen zieht. Es ist in den Anfängen der indirekten Besteuerung auch durchaus richtig gewesen, daß die Steuergesetze bis ins einzelne die *Form der Entrichtung der Steuer* regelten. Eine derartige Steuergesetzgebung war nicht sehr einfach. Sie erforderte eine große Sachkenntnis, insbesondere eine intime Kenntnis von dem Hergang des Produktionsvorganges. Aber schon damals wichen die Ansichten darüber sehr voneinander ab, wie man eine solche Steuer staffeln sollte und auf welcher Stufe des Produktionsganges man sie einschalten sollte. In manchen Fällen hat hier der Staat ganz bewußt gegen die Wünsche der Interessenten und auch gegen die Auffassung weiter Kreise der Wissenschaft und der öffentlichen Meinung gehandelt. Denn vielfach wurde gerade die indirekte Abgabe dazu benutzt, die wirtschaftliche Entwicklung zu beeinflussen. *Sozialpolitik* in weiterem Umfange, insbesondere der Wunsch, *den Mittelstand zu schützen*, waren für die Maßnahmen des Staates manchmal sogar entscheidender als die Absicht, hohe Steuererträge zu erzielen. Man kann sehr darüber streiten, ob es richtig ist, auf dem steuerlichen Wege solche staatspolitische Einflußnahme zu üben. Aber bei der Zigarettenindustrie bestehen unseres Wissens solche Absichten nicht; die Frage kann daher hier lediglich unter steuerpolitischen und steuertechnischen Gesichtspunkten betrachtet werden.

Je komplizierter nicht bloß der Produktionsvorgang in den modernen Industrien wird, je komplizierter vor allem die Wirkungen von Steuern auf Kalkulationen, Verkäufe und Preisbildung sich gestalten, desto gefährlicher ist es, als oberste Instanz den Geheimrat entscheiden zu lassen. Bei Steuern wie der Tabaksteuer kommt es zunächst darauf an, möglichst *reiche Erträge herauszuziehen*, man kann daher nicht einsehen, warum man der Branche eine gewisse Beweglichkeit in der Aufteilung der Steuern versagt. Hier weiß wirklich der Fachmann besser Bescheid. Und wo Streitfragen entstehen, ist es doch besser, namentlich für die Ergiebigkeit der Arbeit, die Branche diese Fragen entscheiden zu lassen, als irgendeine beamtete, wenn auch noch so intelligente Kraft.

Als ich vor einer Reihe von Jahren den Gedanken der *Steuergemeinschaften* vor die Öffentlichkeit brachte, war ich mir ganz bewußt, daß er nicht bloß eine heftige Diskussion, sondern eine noch heftigere Gegnerschaft entfesseln würde. Ich war damals der Meinung, daß der Staat an die Stelle aller Produktionssteuern und vielleicht sogar auch an die Stelle

der Steuern aus gewerblichem Einkommen einfach eine *Pauschalsteuer* ausschreiben sollte und daß die Verteilung dieser Steuern auf die einzelnen Branchen durch den *Wirtschaftsrat* nach Anhörung der Interessenten, gewissermaßen als Ergebnis eines Kampfes zwischen sämtlichen Branchen auferlegt werden könnte. Ich habe mich inzwischen überzeugen lassen, daß die Einwände, auf diese Weise könne kein gerechter Schlüssel gefunden werden, tatsächlich richtig sind. Ich konnte auch dem Einwand nicht jede Berechtigung versagen, daß auf diese Weise der Staat unter Umständen seine Steuerhoheit vollkommen aus der Hand gab und sie auf Interessentenvereinigungen übertrug. Aber einer der Gründe, die mich zur Propagierung dieser Idee bewog, ist heute noch stark und unverändert wirksam: der Staat kann nicht mehr bei der Vielartigkeit moderner Produktion für das einzelne Gewerbe eine *bestimmte Steuerform* festsetzen, die sich vielleicht morgen bereits als überholt und hemmend auswirkt. Wo also die Summe der Steuern, die man aus einer Branche herausziehen will, feststeht, tut man am besten, sie der Gesamtbranche aufzuerlegen und die Aufteilung auf die einzelnen Betriebe den Gewerbetgliedern zu überlassen. Es ist für mich eine gewisse Genugtuung, daß der Plan, der früher von der Zigarettenindustrie dem Reichsfinanzministerium unterbreitet wurde, genau aus den gleichen Gründen, die ich gehabt habe, zu genau den gleichen Schlüssen gekommen ist, die ich gezogen habe. Und der jetzige Banderolen-skandal gibt mir Veranlassung, noch einmal darauf hinzuweisen und die nochmalige Prüfung der Frage anzuregen, ob hier nicht eine Änderung der Steuerform angebracht und notwendig wäre.

Ich begreife, daß diese Anregung im Augenblick der Regierung nicht gerade sonderlich angenehm sein wird. Denn eine solche Besteuerungsform setzt immer eine *Zwangskartellierung* aller Gewerbetreibenden voraus. Und soeben erst hat das Reichswirtschaftsministerium mit ähnlichen Bestrebungen auf dem Gebiete der *Zündholzindustrie* nicht gerade ausgezeichnete Erfahrungen gemacht. Erst nach Ostern wird sich entscheiden, ob das Sperrgesetz, durch das die Errichtung neuer Zündholzfabriken unter staatliche Genehmigung gestellt werden soll, vom Reichstag verabschiedet oder zu Fall gebracht werden wird. Aber schon vor Ostern ist dieses Gesetz mit Mitteln bekämpft worden, die nicht gerade schön sind. Worum hat es sich denn dabei eigentlich gehandelt? Der *schwedisch-amerikanische Trust* ist in Deutschland eingedrungen, hat Fabrik nach Fabrik aufgekauft und hat durch Kampfpreise die noch freien Fabriken (zumeist hat es sich um kleine und rückständige Fabriken gehandelt) immer stärker an den Abgrund gedrängt. Die Vereinigungen dieser freien Fabriken haben sich gewehrt. Nicht indem sie die Produktion rationalisierten (wozu viele von ihnen gar nicht die Mittel hatten), sondern indem sie nach Staatshilfe schrien. Sie verlangten, daß die Regierung ein *Sperrgesetz* erlassen sollte, wonach die Errichtung neuer Fabriken verboten würde. Denn

die Produktionskraft der deutschen Fabriken war viel größer als der deutsche Bedarf. Sie führten diesen Kampf in einer Weise, die sie dem Kampf der politischen Parteien treffend abgeläutert hatten, mit Flugblättern und Brandreden, in denen die Worte sehr wenig gewählt waren. Die Parteien haben sich damals gar nicht etwa ablehnend verhalten, sondern schienen sehr geneigt, die Minister zu bewegen, entsprechende Maßnahmen zu ergreifen. Denn wo das Schlagwort vom *Schutze der nationalen Industrie* auftaucht, sinkt gewöhnlich der Mut der Parteien. Der Reichswirtschaftsminister wußte sich nicht mehr zu helfen. Er fürchtete wohl, daß der Reichstag im nationalen Interesse eine Dummheit machen würde, und so wählte er klugerweise den Weg, den *Reichswirtschaftsrat* mit der Angelegenheit zu befassen. Der Reichswirtschaftsrat ist den Ministern ja nicht immer angenehm. Aber wenn sie aus einer Schwierigkeit billig herauskommen wollen, dann erinnern sie sich seiner. Der Reichswirtschaftsrat nahm die Angelegenheit mit aller Gründlichkeit, die ihm eigen ist, in Angriff. Er vernahm die Fabriken, er orientierte sich sehr genau über die technische, wirtschaftliche und kommerzielle Lage der Industrie. Er vernahm die Direktoren der Gesellschaften, die bereits dem schwedisch-amerikanischen Trust untertan waren und insbesondere auch den Generaldirektor dieses Trusts, den Schweden *Kreuger*, der sich ihm bereitwillig zur Verfügung stellte. Die Verhandlungen fanden vor einem Ausschuß statt, der, wie das im Reichswirtschaftsrat üblich zu sein pflegt, von Unternehmern, Arbeitnehmern, Angehörigen der freien Berufe und Konsumenten besetzt war. Der Reichswirtschaftsrat überzeugte sich davon, daß es sich hier um eine Industrie handelt, die tatsächlich zum großen Teil *sehr rückständig* war, eine Industrie, deren Lage aber auch namentlich deshalb gefährlich war, weil die Errichtung neuer Fabriken billig, und weil die Fabrikationsmethoden ganz uniform sind. Gleich von Anfang an war dem Reichswirtschaftsrat klar, daß ein Sperrgesetz nur dazu geführt haben würde, den noch freien Fabriken die Möglichkeit zu geben, zu höheren Preisen, als das sonst möglich gewesen war, *ihren Besitz an den Trust zu verkaufen*. Der angebliche Schutz nationaler wirtschaftlicher Interessen hätte sich in diesem Falle also so ausgewirkt, daß in Wirklichkeit die Rente einiger konnationaler Kapitalisten erhöht und geschützt worden wäre.

In den späteren Verhandlungen ist eigentlich nur die *Sozialdemokratie* konsequent gewesen. Denn sie steht auf dem Standpunkt, daß in dieser Branche ein *Staatstrust* die private Fabrikation ablösen müsse. Dieser Standpunkt läßt sich durchaus hören. Denn es gibt kaum eine Branche, die so sehr wie die Zündholzbranche geeignet ist, als Grundlage für den Staatstrust, sei es als *Handelsmonopol*, sei es aber auch für die *staatliche Fabrikation* zu dienen. Aber — was bis heute merkwürdigerweise auch von der Regierung noch nicht gesagt worden ist — dem Reichswirtschaftsrat ist von Anfang an gesagt wor-

den, daß ein Staatstrust nicht in Frage käme. Es blieb mithin dem Reichswirtschaftsrat nichts anderes übrig, als einen anderen Ausweg zu suchen, und den fand er darin, daß er den Interessenten nahelegte, *sich mit dem Schwedentrust innerhalb des Kartells zu einigen*, und daß er dem Minister riet, dafür zu sorgen, daß die Interessen des Staates genügend gewahrt würden, wenn eine solche Einigung zustande komme.

Tatsächlich kam eine Einigung zustande. Auch die *Form dieser Einigung* gab der Minister wiederum zur Begutachtung an den Reichswirtschaftsrat. Das Charakteristische des inzwischen gegründeten Kartells bestand darin, daß der Schwedentrust sich verpflichtete, bestimmte Exportmengen, die erheblich über den bisherigen deutschen Export hinausgingen, der deutschen Fabrikation abzunehmen, und daß er sich außerdem verpflichtete, jeder Fabrik, die ihren Betrieb rationalisieren wollte, einen Kredit bis zur Höhe der Anschaffung einer Kompletmmaschine zur Verfügung zu stellen, daß andererseits aber der Trust den deutschen Teilhabern, obwohl er mehr als 80% der Produktion beherrschte, 50% des Stimmverhältnisses innerhalb des Kartells einräumte. Die Stimmführung wurde dergestalt organisiert, daß sämtliche deutschen Fabriken in einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung zusammengefaßt wurden, und daß dieser G. m. b. H. 50% der Stimmen innerhalb der Syndikatsgesellschaft zufielen. Das Stimmverhältnis ist also ganz unabhängig davon, ob etwa der Schwedentrust noch Anteile deutscher Fabriken kauft oder nicht. Das Stimmrecht wird außerdem in der Generalversammlung des Trusts von der *Reichskredit-Anstalt*, deren Aktien sich, wie bekannt, im Besitz des Reiches befinden, ausgeübt. Endlich hat der Trust, dessen Aufsichtsrat ebenfalls mindestens zur Hälfte aus Deutschen besteht, dem Reich ein *Einspruchsrecht gegen Preiserhöhungen* zugesichert.

Das Zustandekommen des Kartells ist in den Kartellverträgen daran gebunden, daß der Staat ein *Sperrgesetz* erläßt. Ein Sperrgesetz, das jetzt unter ganz anderen Verhältnissen wirksam wird, als es die patriotischen deutschen Zündholzfabrikanten zunächst verlangten, das außerdem jederzeit aufgehoben werden kann, wenn sich die Sicherungen des Staates in Gestalt des Einspruchsrechts und des 50%igen Stimmrechts im Kartell als gefährdet erweisen sollten. Am meisten hat wohl die Gemüter erregt, daß das Zustandekommen des Kartells *bereits die Preise erhöht* hat. Aber man darf nicht vergessen, daß vorher *Kampfspreise* herrschten.

Vor allem aber ist auch im Falle der Zündholzindustrie zu überlegen, ob die alte Form der *Besteuerung*, die allerdings viel einfacher ist als bei der Zigarettenindustrie, nicht hätte aufgegeben und durch eine *Kollektibesteuerung* hätte ersetzt werden können. Hat man einmal einen solchen Trust, und hat der Staat die Möglichkeit, Preiserhöhungen zu verhindern, dann kann er dem Gesamttrust eine Kollektivsteuer auferlegen. Er kann es dem Syndikat

überlassen, wie es die Steuern unterverteilt. Und da die Verkaufspreise feststehen, so wird die Unterverteilung wahrscheinlich so erfolgen, daß eine stärkere Rationalisierung durchgeführt wird, durch die die höheren Steuern ohne Schaden für den Konsumenten aufgewogen werden können. Auch diejenigen, die das Staatsmonopol herbeiführen wollen, hätten sich eigentlich mit der jetzigen Form der Kartellierung zufrieden geben können. Denn eine bessere Vorstufe für ein Staatsmonopol gibt es gar nicht, und man hätte sich hinterher überlegen können, ob man nicht statt der mit teurer Abfindung gepaarten Form des staatlichen Fabrikationsmonopols die

Form des Handelsmonopols hätte wählen können, die die Fabrikation nach privatwirtschaftlichen Grundsätzen, unter privatwirtschaftlichem Risiko und natürlich auch mit privatwirtschaftlichem Profit hätte weiterbestehen lassen können. Es ist ja überhaupt die Frage, ob nicht die alte Form des Staatsmonopols überlebt ist, und ob nicht gerade aus solchen steuerlich kollektiv belasteten, auf Privatverträgen beruhenden Syndikaten unter Staatskontrolle neue Formen staatlicher Regulierung herauswachsen, die sich als viel wirtschaftlicher erweisen als die reine Staatswirtschaft, die immer eine Bedrohung der Produktivität darstellt.

Die Brauindustrie im letzten Geschäftsjahr

Die Ergebnisse des abgelaufenen Geschäftsjahrs sind — bei allgemeiner Steigerung der Roheinnahmen und demnach wohl auch des Umsatzes — wieder recht günstig, wenn sie auch durch Lohn- und Steuererhöhungen beeinträchtigt wurden. Die Rationalisierung macht weitere Fortschritte und äußerte sich auch in einer Reihe von Zusammenschlüssen. Die Aussichten sind unsicher, weil dahinsteht, wie weit Betriebsverbesserungen gestiegene Rohstoffkosten kompensieren und ob die Preiserhöhungen den Absatz nicht schädigen.

Die deutschen Brauereien, deren Abschlüsse für 1925/26 bzw. 1926 jetzt in ihrer Gesamtheit vorliegen, dürften nicht ganz so zufrieden auf das verflossene Jahr zurückblicken, wie man ursprünglich erwartet hatte. (Für 1925 vgl. den Aufsatz in Jahrg. 2, Nr. 12, S. 362.) Immerhin müssen die Ergebnisse in Anbetracht der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, die sich naturgemäß auch im Bierkonsum widerspiegelt, noch

Kursentwicklung der Brauerei-Aktien

in Prozenten	Höchster	Niedrigster	Kurs am 31. 12. 1926	Kurs am 15. 3. 1927
	Kurs 1926	Kurs 1926		
Berliner Brauereien				
Bergschloß Neukölln, Berlin	232	133	232	288
Berliner Kindl, Berlin	350	251	350	455
Berliner Kindl, St.-Pr., Berlin	361	251	361	463
Bolle Weißbier, Berlin	130	86	112	—
Engelhardt-Brauerei, Berlin	175	99	172	209,75
Landré Weißbier, Berlin	110	75,25	76,75	72
Löwenbr. Böhm. Braubaus, Berlin	250	126	250	315
Schultheiß-Patzenhofer, Berlin	300	107	300	391,50
Auswärtige Brauereien				
Aschaffenburg Aktbr., Aschaffenburg	171,75	86	171,75	186
Augsb. Br. z. Hasen, Augsburg	133,50	106	131	128,75
Bochumer Viktoriab., Bochum	130,50	38,25	129	148
Bohrisch-Conrad, Stettin	140,50	51,50	139,50	171
Braubaus Nürnberg, Nürnberg	176,50	97	169,50	200
Dortmunder Aktien-Br., Dortmund	239	102	239	258
Dortmunder Ritter-Br., Dortmund	310	121	310	351
Dortmunder Union-Br., Dortmund	261	100	261	304
Düsseldorfer Dietrich, Düsseldorf	290,50	114	290	382
Düsseldorfer Hoefel, Düsseldorf	207	98	198	213
Frankf. Henniger-Kempff-Stern	162	93,50	162	198
Geismann-Fürth, Fürth i. B.	151	71	142	173,50
Glückauf, Gelsenkirchen	127,75	56	126,75	140
Hanau Hofbräuhaus, Hanau	132,50	95	—	—
Henniger Reifbräu, Erlangen	97	41,50	96	89
Hess. u. Herkules-Br., Cassel	123	68	123	158
Holsten, Altona a. E.	191	112	171,50	216
Isenbeck & Co., Hamm i. W.	99	45	99	—
Kieler Schloß Schifferer-Br., Kiel	145	106	—	—
Leipz. Br. Riebeck, Leipzig-Reudn.	138	59,50	138	157
Lindener, Hannover-Linden	178	128	156	183
Müser, Langendreer	67	33,25	57,50	—
Oppelner, Oppeln	159	60,75	158,50	—
Ponarth, Königsberg i. Pr.	170	80	170	204
Radeberg Export, Radeberg	172	88	172	199
Reichelbräu, Kulmbach	274,50	133	273	319
Rostock, Mahn & Ohlerich	134	59	128	170
Schlegel Scharpenseel, Bochum	237	88	237	263,50
Schöfflerhof Bind.-Bürger-Bräu	302	149	302	346
Schönbusch-Br., Königsberg i. Pr.	137,50	68,50	128	174,50
Schwabenbräu, Düsseldorf	267	120	257	320
v. Tuchersche, Nürnberg	184,50	101	165	180,50
Wicküler Küpper, Elberfeld	219,50	95,25	216	255

Kapital und Kurswert 1926 und 1927

	Kapital	Kurs am	Kurs-	Kapital	Kurs am	Kurs-
	Mill. M.	28.2.26 in %	wert Mill. M.	Mill. M.	15.3.27 in %	wert Mill. M.
Schultheiß	St.A. 25,00 V. 1,00	125	31,25	38,50 1,00	391,50 391,50	150,73 3,91
Patzenhofer	St.A. 12,00 V. 0,100	—	13,08	12,00	210,75	25,17
Berliner Kindl	P.A. 4,15 St.A. 0,960	90,38 107,75	4,12 1,02	P.A. 4,15 St.A. 0,960	463 455	19,21 4,32
Löwenbräu Böhm.						
Braubaus	5,10	137	6,99	5,10	315	16,06
Landré	0,825	81	0,868	0,825	72	0,594
Holstenbrauerei	8,00	114,00	9,12	10,00	216	21,60
Schloß Schifferer Kiel	1,10	107,50	1,18	—	—	—
Riebeck	St.A. 18,00 Vt. 0,610	91,90 91,88	16,3 0,6	18,00 0,610	157 157	28,26 0,960
Radeberger (Dt. Bier- brauerei)	4,20	104,75	4,36	4,20	199	8,36
Lindener Br.	4,00 0,016	—	4,00	4,00	183	7,32
Dortmunder Union	15,01	123,50	15,52	15,01	304	45,63
Dortmunder A.-G.	11,10	111	12,32	11,10	258	28,44
Schlegel-Scharpenseel	4,80	101,75	4,68	St.A. 4,60	283,50	12,22
Glückauf Gelsenkirch.	2,88	61	1,78	2,88	140	4,03
Müser	4,80	47,50	2,28	4,80	—	—
Wicküler	4,00	127,50	5,10	4,00	255	10,20
Schwabenbräu	3,75	124	4,65	3,75	320	12,00
Schöfflerhof Binding	St.A. 5,00 Vt. 0,060	—	5,00	5,00	346	17,31
Henniger-Kempff						
Stern	3,98	100	3,96	3,98	198	7,84
Hessische Herkules-Br	2,20	81,50	1,79	St.A. 2,20	158	3,45
Mainzer	3,30	125	4,12	3,30	258	8,45
Werger	6,00	88	5,28	6,00	178	10,68
Reichelbräu	2,40	157,75	3,78	2,40	319	7,66
Rizzi	1,21	85	1,03	1,21	—	—
Bamberger Mälzerei	1,20	56	0,72	1,20	147	1,70
Henn.-Reif	0,850	54	0,459	0,850	89	0,750
Hacker	3,26	116,50	3,80	3,26	285	9,29
Löwenbräu, München	13,00	19	22,49	13,00	318,50	41,40
Patlaner	6,88	235	13,81	6,88	428	25,17
Braubaus Nürnberg	5,60	108,25	6,06	5,60	260	11,20
Tucher-Brauerei	5,00	113,75	5,68	5,00	180,50	9,02
Wulle	2,40	84,50	2,02	2,40	202	4,84
Bergschloß-Brauerei	2,10	133	2,74	2,10	288	6,05
Bohrisch-Brauerei	1,54	81	1,25	1,54	171	2,63
Aschaffenburg Bier- brauerei	1,50	89,50	1,34	1,50	186	2,79
Brauerei Zum Hasen	8,00	—	—	8,00	128,75	7,72
Dortmunder Ritter	3,40	135,50	4,61	3,40	351	1,93
Ponarth	2,00	88,50	1,77	2,00	204	4,08
Geismann Fürth	1,40	83,75	1,17	1,40	173,50	2,43
Düsseldorf Dietrich	2,00	122	2,44	2,00	382	7,64

recht günstig genannt werden. Zunächst wirkten klimatische Faktoren hemmend auf die Fortentwicklung der Geschäfte ein. Die Preissteigerung der wichtigsten Rohstoffe, wie Gerste und Malz, vor allem Hopfen, hat die Erzeugung verteuert, wenn man sich nicht noch zu billigeren Preisen eingedeckt hatte. Infolge Erhöhung der Löhne und Gehälter hat

meisten berührt werden hiervon die *Konten Maschinen und Geräte*, in einer Reihe von Fällen auch die *Vorräte*. Die Gesamtanlagen kommen bei den meisten Gesellschaften im großen und ganzen dem Aktienkapital zuzüglich der Reserve nahe, bzw. unter Einbeziehung der Obligationen.

Was die Erträge im einzelnen betrifft, so sind die *Roheinnahmen* fast durchweg gestiegen, ebenso aber auch die Unkosten und Steuern, so daß der *Rohgewinn* vielfach keinen wesentlichen Fortschritt gegenüber dem Vorjahr zeigt. Nach wie vor machen oft Unkosten und vor allem Steuern ein Vielfaches des Reingewinns aus. Durch etwas geringere Abschreibungen hat man das Reinertragnis in den meisten Fällen ein wenig aufgebessert, so daß die *Dividende* im großen und ganzen nicht nur die des Vorjahres wieder erreicht, sondern sie bei verschiedenen Firmen sogar noch um 1—2%, manchmal noch mehr, übertrifft. Geringere Dividenden sind nur ganz vereinzelt zu verzeichnen. Sehr schlecht ist das Ergebnis der *Weißbierbrauereigesellschaften*.

Über die *Aussichten* des kommenden Geschäftsjahres sprechen sich die Brauereien überaus zurück-

haltend aus. Die Zunahme der Handlungskosten wird ja vermutlich weiter steigen, wenn auch andererseits die Gestehungskosten dank den beträchtlichen technischen Fortschritten dauernd gemindert werden dürften. Anfang Januar 1927 ist eine Erhöhung der Biersteuer eingetreten, die man auf die Konsumenten abgewälzt hat. In zahlreichen Fällen ist die Bierpreiserhöhung bedeutender als die Biersteuerheraufsetzung. Die Brauereien machen allerdings geltend, daß sie seit mehreren Jahren (oft angeblich seit 1923) keine Erhöhung des Bierpreises haben eintreten lassen. Ob diese Preiserhöhung der Rentabilität und dem Absatz des laufenden Jahres förderlich sein wird, muß bezweifelt werden. Zu berücksichtigen ist, daß die Preise für *Gerste, Malz und Hopfen* auch nach der 1926er Ernte hoch geblieben sind. Einigen Brauereien scheint es allerdings gelungen zu sein, sich während einer vorübergehenden Preissenkung einzudecken. Alles in allem sind die Aussichten für die kommende Entwicklung mindestens unklar und undurchsichtig, und es will scheinen, als ob das heutige Kursniveau für die meisten Werte recht hoch ist.

J. M.

Die Probleme der Woche

Undurchsichtige Loewe-Bilanz

Angesichts der Erörterungen, die vor etwa Monatsfrist durch eine unüberlegte Erklärung

der Verwaltung der *Ludwig Loewe & Co. A.-G.* ausgelöst wurden, mußte man auf den Geschäftsbericht der Gesellschaft gespannt sein. Die Verwaltung hatte sich bekanntlich damals (vgl. Nr. 11, S. 406) gegen die Kurstreiber in Loewe-Aktien gewandt und der Meinung Ausdruck gegeben, daß eine Gruppe, die „weder industriell, noch bankmäßig zu irgendwelchem Interesse an der Ludwig Loewe A.-G. berechtigt“ sei, — gemeint war *Z. H. Gumpel in Hannover* — den bestehenden Materialmangel zu spekulativen Kurstreiberien mißbrauche. Sie hatte dargelegt, daß das abgelaufene Jahr in der Fabrikation verlustreich gewesen sei und daß trotz des günstigen Verkaufs der Beteiligung an der Knorr-Bremse eine Dividendensteigerung nicht möglich sein werde. Diese Äußerungen hatten Befremden hervorgerufen, einmal, weil sie im Ton fehlgriffen und außerdem, weil man die Darstellung der geschäftlichen Situation als gefärbt empfand. So sehr das Bedürfnis der Verwaltung nach Publizität Anerkennung verdient, es mußte doch Einspruch dagegen erhoben werden, wenn eine Verwaltung entsprechend dem Zweck ihrer Erklärung nur die ungünstigen Momente erwähnt, die günstigen dagegen verschweigt. In der jetzigen Bilanz stehen unter den Aktiven die eigenen Fabrikanlagen nur mit 6,78 Mill. RM., die Effekten und Beteiligungen dagegen mit 12,33 Mill. RM. zu Buche. Verluste im Fabrikationsgeschäft brauchen also angesichts dieses Wertverhältnisses für die Aktienrentabilität nicht maßgebend zu sein, wenn sich, wie es der Fall ist, das Effektenkonto aus gut

rentierenden Aktien der Elektrobranche zusammensetzt. Mindestens hätte man aber erwarten müssen, daß die Verwaltung im Geschäftsbericht darüber Aufklärung gibt, warum sie sich zu so einseitigen Erklärungen hinreißen ließ. Es wäre notwendig gewesen, die Gewinne aus Fabrikation und die Gewinne aus Beteiligungen getrennt auszuweisen, über die Zusammensetzung des Effektenkontos Angaben zu machen usw. All das wäre erforderlich, damit die Aktionäre sich *selbst* ein Bild über den Wert ihres Besitzes und die Berechtigung des Aktienkurses machen können. Die Verwaltung ist aber von einem ernststen Publizitätsstreben weit entfernt, sie äußert Meinungen, ohne sie durch Tatsachen zu belegen, und sie tut im übrigen sogar ihr möglichstes, um die Bilanz *undurchsichtig* zu machen. Die Gewinn- und Verlustrechnung zeigt beispielsweise nach 1,29 (1,33) Mill. RM. Abschreibungen einen *Reingewinn* von wieder genau 1,85 Mill. RM., aus dem *wieder 10% Dividende* vorgeschlagen werden. Die Zifferngleichheit mag Zufall sein, aber die Annahme liegt nahe, daß der Reingewinn frisiert worden ist, daß er weniger auf dem Ertrag basiert als auf der Dividendenpolitik der Verwaltung. Es wird ferner mitgeteilt, daß der steuerlichen Belastung durch Rückstellungen unter Kreditoren Rechnung getragen worden sei. Warum bildet man nicht eine offene Steuerreserve, wie es andere Gesellschaften tun, sondern schafft künstlich Unklarheiten? Das Effekten- und Beteiligungskonto erhöhte sich von 10,51 auf 12,33 Mill. RM., und zur Erläuterung wird nur mitgeteilt, daß gelegentlich der Veräußerung der Knorr-Bremse-Aktien der Bestand an *Gesfürel-Aktien* erhöht und gleichzeitig Beteiligungen an Gesellschaften aufgenommen wurden, die der *Gesfürel* nahestehen.

Warum sagt die Verwaltung nicht, wieviel Knorr-Bremse-Aktien und zu welchem Kurse sie sie verkauft hat, wieviel Gesfürel-Aktien und welche neuen Beteiligungen im einzelnen angekauft wurden? Dieses unangebrachte Schweigen steht in peinlichem Gegensatz zu der Schärfe der Kritik, die die Verwaltung an ihren Aktionären übte. Es ist zu hoffen, daß diese in der Generalversammlung die Verwaltung an ihre Publizitätspflichten erinnern und sie in die ihr gesetzten Schranken verweisen wird.

in Mill. RM.	Bilanz per 31.12. 26	Bilanz per 31.12. 25	in Mill. RM.	Bilanz per 31.12. 26	Bilanz per 31.12. 25
<i>Aktiva</i>			<i>Passiva</i>		
Anlagen	6,70	6,97	Kapital	15,00	15,00
Wechsel	0,24	0,46	Reserve	1,50	1,50
Effekten	12,33	10,51	Anleihen	0,57	1,69
Fabrikate	4,56	4,37	Obligationensteuer	0,12	0,28
Materialien	0,41	0,47	Hypothek	0,20	0,20
Bankguthaben	0,20	1,03	Wohlfahrtsfonds ..	2,42	2,30
Debitoren	1,32	1,72	Kreditoren	4,29	4,47
			Reingewinn	1,85	1,85

Im Geschäftsbericht wird noch erklärt, daß die Werkzeugmaschinenfabrikation unter der Krise gelitten habe. Die Bemühungen, im Ausland Ausgleich zu schaffen, hatten Erfolg, jedoch war der Gesamtauftrags-Eingang wesentlich geringer als im Vorjahr.

Weitere Konzentration in der Zinkproduktion

In der letzten Woche fand ein Börsengerücht, demzufolge die *Mansfeld A.-G. für Bergbau und Hüttenbetrieb* Käufe in Aktien der *A.-G. für Bergbau-, Blei- und Zinkfabrikation zu Stolberg* vornehmen sollte, ein kategorisches Dementi. Auch Verhandlungen zwischen den Verwaltungen der beiden Gesellschaften über eine *Kooperation* haben nach offiziellen Erklärungen nicht stattgefunden, und man wird die Wahrheitstreue dieser Mitteilungen um so weniger zu bezweifeln brauchen, als zu gleicher Zeit über die Möglichkeit einer *künftigen Kombination Mansfeld-Stolberg* Erklärungen abgegeben worden sind, die weit weniger bestimmt lauten. Man hält also offenbar eine Annäherung der beiden Unternehmungen nicht für unwahrscheinlich, doch liegt die Initiative sichtlich nicht bei den Verwaltungen selbst. Das geht auch daraus hervor, daß, vom Standpunkt der beiden Unternehmungen aus, weder produktions- noch absatzpolitische Gesichtspunkte bei der von der Börse vermuteten Kombination eine ausschlaggebende Rolle spielen dürften. Mansfeld, oder vielmehr die ihm nahestehende *Montan G. m. b. H.*, hat durch seine Verträge mit der *Schlesischen Akt.-Ges. für Bergbau und Hüttenbetrieb* und den *Hohenlohe-Werken* eine maßgebliche Stelle auf dem Zinkmarkt erlangt und hat, da das Unternehmen auch mit *Giesche* in enger Verbindung steht, die Gruppe der alten Syndikatshändler überflügelt. Allerdings konnte die Firma *Aron Hirsch & Sohn* durch ihren Vertragsabschluß mit den *Henckel v. Donnersmarkgruppen* die Gründung eines neuen Zinkhütten-syndikats unter der Ägide Mansfeld-Giesche verhindern, und mit der Aufnahme der Produktion in Reinickendorf scheinen sie auch dem Zinkwalzwerksverband Schwierigkeiten zu bereiten. Der Gedanke einer *Ausdehnung der Mansfeldschen Zinkinteressen nach dem Westen* scheint jedoch nicht so sehr den inneren Tendenzen der Gesellschaft selbst zu ent-wachsen als der Position ihres bedeutendsten Groß-aktionärs, *Otto Wolffs*. Er hat kürzlich durch Einigung mit den Erben Geheimrat Weidtmanns, der

Gruppe Cadenbach, auch bei der Stolberger Gesellschaft maßgebenden Einfluß erlangt. Der Eisenhändler, der bereits ein Weißblechmonopol besitzt und damit mindestens indirekt der größte Zinnverbraucher Deutschlands ist, konnte auf diese Weise auch bereits der *stärkste Faktor auf dem deutschen Zinkmarkt* werden. Über Mansfeld, das zusammen mit der größten belgischen Zinkgesellschaft, der *Vielle Montagne*, ausländischen Bergwerksbesitz hat, und über Stolberg, bei dem der belgische Konzern gleichfalls Großaktionär ist, laufen die Fäden von dem osteuropäischen, oberschlesischen zu dem westeuropäischen, belgischen Zentrum der Zinkproduktion, und es ist durchaus vorstellbar, daß *Otto Wolff* ein Interesse daran hat, durch Verflechtungen der einzelnen Objekte seine Gesamtposition auszubauen und zu verstärken. Eine *Konzentration des Verkaufs* bei Mansfeld ist für eine Reihe von oberschlesischen Gesellschaften schon durchgeführt und wird vielleicht auch für Stolberg eines Tages erfolgen, obwohl hier der westdeutsche, Mansfeld etwas abgelegene Markt völlig ausreichende Absatzmöglichkeiten bietet. Die Position der zum Wolffschen Interessenkreis gehörigen Gesellschaften könnte vielleicht auf diese Weise bei den Verhandlungen über eine *internationale Kartellierung* verstärkt werden. Zu welchen Formen der Konzentration die Entwicklung der Zinkwirtschaft schließlich führen wird, ist heute noch nicht abzusehen, jedenfalls aber ist eine große und offenbar noch *in Ausdehnung begriffene Gruppe von Unternehmungen* entstanden, in der die Politik des bisher im Hintergrunde gebliebenen Hauptinteressenten vielleicht schrittweise, aber doch mit der bekannten Energie durchgesetzt werden dürfte.

Monopolpolitik der Zementverbände

Die Öffentlichkeit und auch der Reichstag haben sich erst kürzlich mit der *Preispolitik der westdeutschen Zementverbände* beschäftigt, die nach bekanntem Muster im Inlande erheblich höhere Preise verlangen als auf dem umkämpften holländischen Exportmarkt. Die inländischen Konsumenten müssen in ihren Preisen die Kosten des Konkurrenzkampfes im Auslande gegen die Belgier mitbezahlen. Es war daher verständlich, daß die Ankündigung einer Zementpreiserhöhung lebhafteste Beunruhigung verursachte und auch das Reichswirtschaftsministerium auf den Plan rief. Sei es, daß die Ankündigung einer amtlichen Untersuchung über die Lage der Industrie nicht ohne Wirkung blieb, sei es, daß man es für zu gefährlich hielt, die verbesserten Absatzbedingungen am Baumarkt durch eine Materialverteuerung auf die Probe zu stellen, jedenfalls scheint der *Norddeutsche Zementverband* von einer Preiserhöhung zunächst absehen zu wollen. Man macht hier den Versuch — und das verdient auch im Hinblick auf die Frage der *Eisenpreise* der Erwähnung —, eine etwa zehnpromzentige Lohnerhöhung durch Mehreinnahmen bei vergrößertem Absatz und durch Unkostensenkung bei vergrößerter Produktion auszugleichen. Während die Befürchtungen in der Frage der Zementpreise damit zurücktreten, sind einige Meldungen über die Haltung des Norddeutschen Zementverbandes gegenüber *projektierten Neuanlagen* der Portlandzementfabriken geeignet, neue Beunruhigung hervorzurufen. Einer Leipziger

Gruppe, die im Unstruttal die Errichtung eines neuen Werkes plant und auch wohl durchführen wird, suchte der Verband das Dasein zu erschweren, indem er die noch erreichbaren Kalksteinfelder des Gebietes aufkaufte. Die Aktion scheint jedoch diesmal zu spät eingeleitet worden zu sein. Erfolgreicher war man gegenüber der Gänsefurther Kalk- und Mergelwerke G. m. b. H., die ein Bauprojekt bei Anhalt ausgearbeitet hatte. Hier hat Generaldirektor Schäfer in Hannover, der Führer des Verbandes, die Gesellschaftsanteile kurzerhand erworben (vermutlich nicht für eigene Rechnung) und so das Verbandsmonopol gewahrt. Von industrieller Seite wird für diese eigenartige Taktik das Argument ins Feld geführt, daß die deutsche Zementindustrie nur zu etwa 60 % beschäftigt sei und sich erst jetzt Aussicht für eine höhere Ausnutzung ihrer Kapazität biete. Der Bau neuer Zementfabriken sei daher zur Zeit volkswirtschaftlich unerwünscht. Man wird demgegenüber betonen müssen, daß die Unternehmergruppen, die hinter den neuen Zementprojekten stehen, offenbar glauben, auch bei nicht voller Beschäftigung oder sogar im Konkurrenzkampf mit dem Verbandsverband noch rentabel arbeiten zu können. Die Preise des Verbandes scheinen demnach auf einer Höhe gehalten zu werden, die einen Anreiz für Außenseiter bietet. Da ein sehr großer Teil der deutschen Zementwerke, nachdem jahrelang Investitionen so gut wie unmöglich waren, stark erneuerungsbedürftig ist, und der in den nächsten Jahren noch sehr erweiterungsfähige Baumarkt sich gerade erst zu beleben beginnt, wird man überdies den Bau neuer Werke auch im volkswirtschaftlichen Interesse nicht ohne weiteres so schroff ablehnen dürfen, wie es von seiten der alten Werke begreiflicherweise geschieht. Die Politik, neu auftretende Außenseiter auszukufen, ist jedenfalls geeignet, die Monopolstellung und die Preispolitik der Zementverbände verschärften Angriffen auszusetzen. Die Abnehmer werden nicht geduldiger werden, wenn sie das Gefühl haben, neben den ausländischen Dumpingkämpfen der Syndikate auch noch ihren Kampf um die Monopolstellung finanzieren zu müssen. Hier eröffnen sich um so unerfreulichere Perspektiven, als Deutschlands Reichtum an Kalksteinvorkommen noch außerordentlich groß ist; für Zementgründungen, die vielleicht nur in der spekulativen Absicht vorgenommen werden, sich teuer an den Verband zu verkaufen, besteht also ein sehr großer Spielraum, so daß der Wille zum Monopol für die Syndikate und mehr noch für ihre Kunden unter Umständen also noch recht kostspielig werden kann.

Das Ende der Zuckervalorisation

Der Präsident von Cuba scheint sein Dekret über die Einschränkung der cubanischen Zuckerproduktion nicht erneuern zu wollen. Andere Zuckerproduktionsländer hätten die Zeit der cubanischen Restriktion benutzt, um ihre eigne Zuckerproduktion auszudehnen. So sei nicht nur der Erfolg der cubanischen Maßregeln hinsichtlich der Weltmarktpreise in Frage gestellt, sondern außerdem sei Cubas Bedeutung als Zuckerproduzent gefährdet. Bekanntlich hat wesentlich die cubanische Beschränkung der Zuckererzeugung auf 4,5 Mill. t die Festigkeit des Weltzuckermarktes herbeigeführt, und man darf au-

nehmen, daß für Cuba die um rund 10% verringerte Erzeugung einen um etwa 20% höheren Gesamtertrag gebracht hat. Eine Fortsetzung dieser Valorisationspolitik konnte jedoch nur dann nützlich erscheinen, wenn die übrige Weltproduktion nicht stärker als die zu erwartende reguläre Zunahme des Verbrauchs, d. h. um höchstens etwa 3% jährlich anstieg. Für die europäischen Rübenzuckerländer liegen jetzt von dem bekannten deutschen Zuckerstatistiker Licht die ersten Schätzungen der Anbauflächen in folgender Höhe vor (in ha):

	1927	1926
Deutschland	390 000	373 561
Tschechoslowakei	280 000	258 176
Österreich	22 000	18 741
Ungarn	64 000	61 630
Frankreich	236 000	218 970
Belgien	70 000	61 755
Holland	65 000	60 492
Dänemark	31 000	29 500
Schweden	36 000	5 000
Polen	185 000	184 000
Italien	110 000	85 000
Spanien	87 000	87 000
Rußland	584 000	492 000
And. Länder	218 000	183 920
	<u>2 378 000</u>	<u>2 119 745</u>

Im Anschluß an diese Ziffern schätzt Licht die europäische Produktion von Rübenzucker für 1927 auf rund 8 Mill. t, d. h. über 1 Mill. t mehr als 1926. Das sind mehr als 4% des Weltjahresverbrauchs. Allein diese europäischen Zahlen lassen den Erfolg einer weiteren europäischen Produktionseinschränkung überaus zweifelhaft erscheinen. Gleichzeitig sind auch in anderen Ländern für 1927 höhere Produktionsziffern zu erwarten. Da alle Verhandlungen über eine planmäßige Einschränkung der Weltproduktion bisher vor allem am europäischen Widerstand gescheitert sind, ist es verständlich, daß man in Cuba nicht länger die eigne Produktion einschränken will, damit andere die ihre vermehren. Das Zuckerjahr 1927/28 wird also höchstwahrscheinlich wieder im Zeichen der freien Konkurrenz und niedrigerer Weltzuckerpreise stehen. — Daraus wird sich für die Rübenzuckerländer Europas von neuem die Frage von Änderungen ihrer Zuckerpolitik ergeben. Für Deutschland haben wir sie kürzlich (vgl. Nr. 13, S. 494 ff.) erörtert. Die neueren Entwicklungen am Weltzuckermarkt zeigen, daß eine dauernde Verbesserung der Marktlage, die jetzt wieder vom Druck drohender Überproduktion bestimmt werden wird, nur dann zu erwarten ist, wenn in Europa und auch in Deutschland die ständig wachsende Produktion durch Verbrauchssteigerung am Inlandsmarkt ohne Erschütterung der Weltmarktpreise untergebracht werden kann.

Lohnerhöhung bei der Reichsbahn

Man schreibt uns: „Die relativ günstige Finanzlage der Deutschen Reichsbahn hat dazu geführt, daß ihre Kunden wie ihre Arbeitnehmer mit neuen Forderungen auf Tarifsenkungen bzw. Lohnerhöhungen an sie herangetreten sind. Das Ergebnis der Verhandlungen über die Lohnerhöhungen liegt jetzt vor. Die Stundenlöhne der

männlichen Arbeiter werden vom 1. April an um 4 Pf., vom 1. Oktober zusätzlich um 1 Pf. erhöht, die der weiblichen Arbeiter insgesamt um 1 Pf. weniger. Ferner wurden der grundsätzliche Achtstundentag und Überstundenzuschläge festgelegt. Wie sich diese Regelung insgesamt auswirkt, läßt sich nicht genau berechnen. Eine Lohnerhöhung um 5 Pf. die Stunde würde bei Innehaltung des Achtstundentages pro Arbeiter eine monatliche Mehrausgabe von 10 RM., für die gesamte Arbeiterschaft also von rund 3,75 Mill. RM. monatlich, oder 45 Mill. RM. jährlich verursachen. Ob sich die auf 1927 entfallende Mehrbelastung im Rahmen dessen hält, was die Reichsbahn in ihrem Voranschlag für 1927 anscheinend für Lohnerhöhungen vorgesehen hat, läßt sich für den Außenstehenden schwer bestimmen. Die volle Lohnerhöhung wird im Jahre 1927 nur drei Monate hindurch in Kraft sein, die nächsten sechs Monate hindurch nur mit etwa vier Fünftel ihres Betrages. Insgesamt werden aber auf 1927 wohl etwa 30—35 Millionen Mehrbelastung entfallen. 1926 blieben nach dem voraussichtlichen Ergebnis die Personalausgaben hinter dem Voranschlag um insgesamt rund 86 Millionen zurück, von denen 22 Millionen auf Reisekosten, Nebenbezüge, Wohlfahrtsausgaben, Pensionslast usw. entfielen. Während für diese Zwecke im Voranschlag für 1926 rund 702 Millionen vorgesehen waren, beanspruchten sie nur etwa 680 Millionen; dennoch sind für 1927 696 Millionen eingesetzt. Leider ist nicht bekannt, ein wie großer Teil der Ersparnisse im Jahre 1926 auf den Pensionsetat von rund 400 Mill. RM. entfiel, der naturgemäß von Jahr zu Jahr die Reichsbahn mit geringeren Summen beanspruchen dürfte, ehe er eine normale Höhe erreicht. Sowohl das erkennbare Mehr von 16 Millionen im Personaletat für 1927 wie der unbekanntes Betrag der im Pensionsetat zu erwartenden Ersparnis sind wohl als Reservestellungen anzusehen. Hinzu kommt noch die Möglichkeit weiterer Ersparnisse gegenüber dem Voranschlag durch Verminderung des Personalbestandes. Es darf also wohl angenommen werden, daß der neue Schiedsspruch für 1927 kaum eine unvorhergesehene Belastung der Reichsbahn darstellt.“

Der Ufa-Abschluß

Der Geschäftsabschluß der Ufa per 31. Mai 1926 hat lediglich *historisches* Interesse. Die Ziffern sind bereits veröffentlicht; sie wurden zugleich mit dem Sanierungsbeschluß im Dezember vorigen Jahres bekanntgegeben. Außerdem stammen sie aus einer Zeit, die schon längst überholt ist. Stellt man sie mit den Ziffern der Vorsanierungsbilanz, die inzwischen an die Öffentlichkeit durchgesickert sind, zusammen, so läßt sich ausrechnen, wieviel die Aera des Ordnungskommissars Bausback die Ufa und ihre Geldgeber gekostet hat. Die Erklärung, die im Geschäftsbericht für die katastrophale Entwicklung im letzten Geschäftsjahr gegeben wird, ist mehr als dürftig. Es ist daher verständlich, wenn die freien Aktionäre, die sich zu einem *Schutzverband* zusammengeschlossen haben, in der kommenden Generalversammlung die Entlastung verweigern wollen, bis eine *Revisionskommission* die Lage der Gesellschaft und die Frage der *Verantwortlichkeit* geprüft hat. Im Geschäftsbericht macht die Verwaltung die allge-

mein schlechte Wirtschaftslage und die Sonderbelastung der Filmindustrie durch die *Lustbarkeitssteuer* für den Zusammenbruch der Ufa verantwortlich; sie weist, wie es schon in unseren letzten Ausführungen über die Ufa (vgl. Nr. 14, S. 527) geschah, auf den *Mangel an Führerpersönlichkeiten* in der jungen deutschen Filmindustrie hin, ein Mangel, der sich daraus erklärt, daß in diesem Produktionszweig die natürliche Zuchtwahl von Unternehmern im freien Wettbewerb durch die Existenz einer monopoloiden Gesellschaft, eben der Ufa, verhindert wurde. Außer diesem allgemein gehaltenen stellt die Verwaltung sich (oder vielmehr ihrer Vorgängerin) ein besonderes Armutszeugnis aus, wenn sie die Verluste der Ufa „auf eine *unrichtige Beurteilung* der nächsten Entwicklungsmöglichkeiten des deutschen und europäischen Filmgeschäfts“ zurückführt. Dieses offene Eingeständnis mag menschlich erfreulich sein — es hätte noch durch den Hinweis auf die Differenzen innerhalb der Ufa-Verwaltung, die jetzt zum *Rücktritt Dr. Bausbacks* geführt haben, bereichert werden können —, aber in seiner Allgemeinheit reicht es nicht aus, das geschäftliche und künstlerische Fiasko der Ufa zu erklären. Einzelheiten werden aber auch jetzt noch nicht mitgeteilt. Die Verwaltung schildert die Grundlage ihres — allgemein bekannten — *Amerika-Vertrages*; über das geschäftliche Ergebnis berichtet sie mit keinem Wort. Über ihre *Produktion* teilt sie mit, daß sie bestrebt war, Filme von besonderer Qualität und internationaler Geltung zu schaffen und daß sie damit das Ansehen der Gesellschaft auf dem Weltmarkt sehr gefördert habe. Die Herstellung habe aber so große Kosten verursacht, daß besonders hohe Abschreibungen auf dem Filmkonto nötig seien. Die Weltmarktgeltung der Gesellschaft blieb also finanziell fruchtlos. Die Umsätze im *Verleihgeschäft* seien sehr stark hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Die Zahl der Theaterbesucher soll im Berichtsjahr abermals erheblich gestiegen sein. Daß trotzdem kein Gewinn im *Theaterbetrieb* erzielt werden konnte, wird, außer auf die *Lustbarkeitssteuer*, auf „gewisse *Mängel in der Organisation der Theaterverwaltung* und auf die ungünstige Auswirkung einer Anzahl früher abgeschlossener *Theaterpachtverträge*“ zurückgeführt. Allenthalben also eine ganz allgemein gehaltene und daher ungenügende Berichterstattung. Wenn die *Gewinn- und Verlustrechnung* ohne Defizit abschließt, so ist es unzureichenden Abschreibungen und der Auflösung der Reserve zuzuschreiben. Der *Betriebsüberschuß* hat sich um ein geringes erhöht (15,341 gegen 13,912 Millionen Reichsmark i. V.); gestiegen sind aber auch die *Handlungskosten* (2,667 gegen 1,886 Mill. RM. i. V.) und *Steuern* (5,102 gegen 4,764 Mill. RM. i. V.) und insbesondere, im Zusammenhang mit der hohen Verschuldung, die *Zinslast* (5,222 gegen 2,418 Mill. Reichsmark i. V.) Nach *Auflösung der Reserve* von 15,429 Mill. RM. und des *Gewinnvortrags* von 0,278 Mill. RM. bleibt ein Betrag von 18,058 Mill. RM., der zu *Abschreibungen* verwandt wird. Insbesondere wird der Buchwert der fertigen Filme von 37,697 auf 21,782 Mill. RM. herabgemindert. Über die Auswirkung dieser Buchungen in der Bilanz und den Stand der Verschuldung unterrichtet die nachstehende Tabelle. Das *Sanierungsprogramm* der Ufa haben wir bereits ausführlich dargestellt (vgl. Nr. 13 und 14); es soll hier nicht nochmals be-

sprochen werden. Über die künftige Gestaltung der Ufa wird nichts mitgeteilt. Es wird nur angedeutet, daß der Zukunft die energischen Reorganisationsmaßnahmen zugute kommen werden, die im laufenden Geschäftsjahr im technischen und kaufmännischen Betrieb durchgeführt worden seien. Welcher Art diese Maßnahmen waren, darüber schweigt die Verwaltung vorsorglich. Aber ihre Wirkungen kennen wir jetzt: 56 Mill. RM. allein an schwebenden Schulden, die höchst problematischen Aktiven gegenüberstehen, und als Folge davon schwere Verluste der Gläubiger und der Aktionäre.

in Mill. RM.	Bilanz per 31.5.26	Bilanz per 31.5.25	in Mill. RM.	Bilanz per 31.5.26	Bilanz per 31.5.25
Aktiva			Passiva		
Beteiligungen an Konzerngesellschaften im In- und Ausland	62,630	51,865	Kapital	45,000	45,000
Grundstücke u. Gebäude	9,236	8,676	Reserve	15,000	15,429
Einrichtungen der eig. Produktionsstätten und Theater	4,200	3,000	Obligationen	15,000	15,000
Büroeinrichtungen	1 RM.	1 RM.	Dollaranleihe	16,800	—
Fertige Filme	21,782	14,901	Hypotheken	0,405	0,165
Halbfertige Filme	10,747	7,890	Bankschulden	22,047	11,910
Materialien	1,613	1,223	Guthaben der Konzerngesellschaften	0,694	1,636
Bankguthaben	0,070	0,158	Sonstige Gläubiger	9,337	4,751
Forderungen an Konzerngesellschaften	2,458	7,242	Nichterhobene Dividende	0,092	—
Sonstige Schuldner	9,575	1,993	Transitorische Posten	1,916	1,458
Bargeld, Schecks, Post-scheckguthaben	0,618	0,286	Reinverdienst	—	3,078
Hypothekenbesitz	0,080	0,128	Bürgschaften	0,964	0,105
Transitorische Posten	1,255	1,020			
Bürgschaften	0,964	0,405			

Fehlerhafte Statistik

Schon im Vorjahr (vgl. Jahrg. II, S. 1288 ff. und S. 1485 ff.) wiesen wir darauf hin, daß infolge

der veränderten Zählmethoden die Ergebnisse der Betriebs- und Berufszählung von 1925 nur mit Vorsicht mit denen von 1907 vergleichbar seien; bei der Erfassung der sogenannten „mithelfenden Familienangehörigen“ in der Landwirtschaft seien mehr Personen 1925 erfaßt worden als 1907, so daß sich zahlenmäßige Unterschiede ergäben, denen keine Veränderungen in der Wirklichkeit entsprächen. Gegenüber dem Einwande des Statistischen Reichsamts, daß „eine der Wirklichkeit nicht entsprechende Steigerung der Zahl der mithelfenden Familienangehörigen als ziemlich ausgeschlossen erscheine“, konnten wir damals auf die Ergebnisse der Zählung in Ostpreußen verweisen, die unsere Auffassung bestätigten. Jetzt veröffentlicht das Reichsamt in „Wirtschaft und Statistik“ (Jahrg. 1927, Heft 6, S. 262 ff.) eine statistische Zusammenstellung über die *Erwerbstätigkeit der Frau*, in der es unsere Darlegungen mit den folgenden Worten ausdrücklich bestätigt: „Diese Zunahme der landwirtschaftlichen Erwerbstätigen erklärt sich daraus, daß die weibliche landwirtschaftliche Bevölkerung in viel größerem Umfange als früher als hauptberuflich erwerbstätig gezählt ist.“ (S. 263.) Durch diese Änderung im Zählungsverfahren ist die Zahl der erwerbstätigen Frauen um 4—500 000 gestiegen. Im ganzen Reich dürfte sich also aus dieser Fehlerquelle eine Scheinzunahme der Erwerbstätigen um über eine Million ergeben. Nachdem das Statistische Reichsamt selbst diese Fehlerquelle als solche anerkannt hat, sollte es sie auch bei seiner Ausdeutung der Zahlenergebnisse entsprechend berücksichtigen. Das ist leider nicht einmal in dem Aufsatz der Fall, in dem die Richtigkeit unserer Einwände zugegeben wird, so daß offensichtlich ein unrichtiges Bild von der weiblichen Erwerbstätigkeit entsteht. Ohne Ausschaltung des eingestandenen Fehlers ergibt sich, daß

die weibliche Gesamtbevölkerung um 13,2 %, die weibliche erwerbsfähige Bevölkerung um 30,1 %, die weibliche erwerbstätige Bevölkerung um 34,8 % gestiegen ist. Daraus zieht der Bearbeiter des Statistischen Reichsamts den Schluß, daß „die Zahl der weiblichen Erwerbstätigen prozentual erheblich stärker gewachsen ist als die Zahl der weiblichen Erwerbsfähigen“. Berücksichtigt man jedoch den Fehler, der sich durch die Änderung in der zahlenmäßigen Erfassung der mithelfenden Familienangehörigen in der Landwirtschaft ergibt, so zeigt sich, daß die Zahl der erwerbstätigen Frauen gegenüber 1907 tatsächlich in geringerem Umfange zugenommen hat als die Zahl der erwerbsfähigen Frauen, nämlich um noch nicht 25 %. Da zweifellos die gegenteilige Annahme allgemein verbreitet ist, lag dem Bearbeiter der irrierte Schluß außerordentlich nahe, um so mehr, als vielleicht das Eingeständnis der für das rechnerische Ergebnis ausschlaggebenden Fehlerquelle in seiner Bedeutung von ihm noch nicht voll erkannt ist. Das richtige Ergebnis erscheint uns in diesem Fall um so bedeutungsvoller, als sich gleichzeitig ergibt, daß die Zahl der weiblichen berufslosen Selbständigen stärker gestiegen ist (um 33,5 %) als die der weiblichen Erwerbstätigen. Man darf danach annehmen, daß die psychologischen und sonstigen Hemmnisse der weiblichen Erwerbstätigkeit im Durchschnitt doch noch größer sind als man gemeinhin annimmt. Ebenso erscheint erst gegenüber der relativ geringen Zunahme der weiblichen Erwerbstätigkeit überhaupt die der nichtlandwirtschaftlichen um 42,4 % in ihrer außerordentlichen Bedeutung. Während auf dem Lande anscheinend die Zahl der weiblichen berufslosen Selbständigen stärker gestiegen ist als die der Erwerbstätigen, ist außerhalb der Landwirtschaft die Zahl der erwerbstätigen Frauen um 42,4 %, die der berufslosen selbständigen um 40,32 % gestiegen. Die Stadt und Handel und Gewerbe sind also durch eine starke Zunahme der weiblichen Erwerbstätigkeit charakterisiert; in ihnen dürfte auch der Anteil der Frauen an der Erwerbstätigkeit überhaupt gestiegen sein. Auf dem Lande hat 1925 gegenüber 1907 die Zahl der Arbeiterinnen im Reich, ohne Preußen, um 20,4 % abgenommen, in der Stadt dagegen um 48,6 % zugenommen. Der Strom der weiblichen Arbeitskräfte ging aber in den 18 Jahren, die zwischen den beiden Zählungen liegen, auch weiterhin vom Lande fort in die Stadt. Noch stärker als bei den Arbeiterinnen war hier im Reich, ohne Preußen, die Steigerung der Zahl der weiblichen Angestellten, die sich rund verdreifachte (540 000 1925 gegen 180 000 1907). Ausführliche Tabellen („Wirtschaft und Statistik“, a. a. O., S. 265 ff.) zeigen den hohen Anteil der weiblichen Erwerbstätigkeit in einzelnen Berufen und Industrien.

Russisch-französische Schuldenverhandlungen

Die Verhandlungen zwischen Frankreich und der Sowjet-Union über die *Bezahlung der russischen Vorkriegs- und Kriegsschulden* scheinen in den letzten Wochen einen entscheidenden Schritt vorwärts getan zu haben. Damit soll nicht gesagt sein, daß die Verhandlungen vor dem Abschluß stünden — obwohl dergleichen Meldungen ja oft genug durch die Presse gegangen sind —, aber über gewisse

prinzipielle Streitfragen scheint es zu einer Verständigung gekommen zu sein. Die Einigung im einzelnen wird allerdings noch genug Schwierigkeiten bereiten. Ein rascher Abschluß der Verhandlungen steht also auch jetzt noch nicht in Aussicht. Die Lösung des Schuldenproblems ist umso schwieriger, als es nicht nur rein finanzieller Natur, sondern — wie schon seinerzeit die Kreditgewährung — aufs stärkste mit politischen Fragen verwickelt ist. Bekanntlich war Frankreich vor dem Kriege weitgehend der Bankier der zaristischen Regierung. Die russischen Staatsschulden waren ohnehin fast zur Hälfte im Ausland begeben — kein Staat war in solchem Maße an das Ausland verschuldet wie Rußland, eine Folge finanzieller Mißwirtschaft und der Schwäche des heimischen Kapitalmarkts —; und unter den fremden Gläubigern stand Frankreich an erster Stelle. Nicht weniger als 80% der Staatsanleihen aus der Vorkriegszeit, die insgesamt 3,850 Milliarden Rubel betragen, waren in französischem Besitz; ferner waren erhebliche Beträge in staatlich garantierten Eisenbahn-Anleihen und Kommunal-Anleihen investiert, schließlich gaben französische Kapitalisten etwa 52% der ausländischen Industriekredite her, die Rußland in Höhe von rund 2 Milliarden Rubeln aufnahm. Dazu kommen jedoch noch die Auslandsschulden, die während des Krieges bei den interalliierten Mächten im Betrage von 6,681 Milliarden Rubeln aufgenommen wurden; 70% davon brachte England auf, 19% aber auch Frankreich. Insgesamt hatte Rußland 1916, also in dem Jahr vor Ausbruch der Revolution, 400 Millionen Goldfranken für Verzinsung und Tilgung seiner Kredite an Frankreich abzuführen. Es ist bekannt, daß die bolschewistische Revolution sämtliche Ausländer, einschließlich der Anleihebesitzer, kurzerhand enteignete. Ein Dekret der Sowjetregierung vom 21. Januar 1918 erklärte lakonisch: „Alle Auslandsanleihen sind bedingungs- und ausnahmslos annulliert.“ Unter dem Druck wirtschaftlicher Notwendigkeiten mußten die Kommunisten jedoch im Zusammenhang mit der Einführung der Neuen Wirtschaftspolitik ihre Stellungnahme zu den Auslandsschulden revidieren, und so kehrten sie zu dem bewährten Grundsatz der zaristischen Regierung zurück: Schulden wohl zu zahlen, aber nur gegen neue Kredite. Nachdem der Versuch Frankreichs, auch Rußland Reparationsforderungen gegenüber Deutschland zu verschaffen, wogegen sich Rußland zur Tilgung seiner Schulden verpflichten sollte, nachdem dieser Plan durch den Vertrag von Rapallo durchkreuzt worden war, begannen in Paris langwierige Verhandlungen zwischen Gläubiger und Schuldner, die im Juli vorigen Jahres zunächst ergebnislos abgebrochen und erst vor einem Monat wieder aufgenommen wurden. Die Verhandlungen sind deshalb so langwierig, weil nicht ein einzelnes finanzielles Problem zur Debatte steht, sondern eine Fülle wirtschaftlicher Fragen mit starkem politischem Einschlag. Außer der Schuldenregelung wird über die Entschädigung der im Verlauf der russischen Revolution enteigneten französischen Untertanen verhandelt, und ferner über die an Rußland zu gewährenden Kredite. Als die Verhandlungen im Juli vorigen Jahres abgebrochen wurden, hatten sich die beiderseitigen Standpunkte soweit angenähert, daß die Franzosen auf eine Jahreszahlung von 82 Mil-

lionen Goldfranken herabgegangen waren, während die Russen 55 Mill. anboten. Jetzt scheint eine Einigung auf der Basis von 70 Mill. Goldfranken zustande gekommen zu sein. Uneinigkeit besteht jedoch noch über das Verlangen Rußlands, diese Zahlungen zu staffeln, und zwar beginnend mit 40 Mill. Goldfranken. Auch die Frage neuer französischer Kredite an Rußland ist im einzelnen noch ungeklärt, doch soll Frankreich prinzipiell dazu bereit sein. Daß es sich dabei um ein rein finanzielles Geschäft handelt, ist unwahrscheinlich; es ist anzunehmen, daß Frankreich den Russen einen Warenkredit, etwa nach deutschem Muster, einräumen wird. Denn in der gegenwärtigen Stabilisierungskrise hat Frankreich das größte Interesse daran, seinen Export mit allen Mitteln zu fördern. Über Höhe und Laufzeit dieses Exportkredits sind der Öffentlichkeit nur vage Angaben bekanntgeworden. Man spricht von 800 Mill. Goldfranken. Zur Sicherstellung dieses Kredits soll Frankreich die Verpfändung der Petroleumquellen von Grosny im Kaukasus fordern, für deren Ausbeutung französischen Gesellschaften die alleinige Konzession gewährt werden soll. Ob die Russen diese überaus ergiebigen Quellen aus der Hand geben werden, ist natürlich sehr fraglich, andererseits scheinen sie — darauf deutet schon die rasche Einigung bei den diesjährigen Verhandlungen — angesichts der english-russischen Spannung zu Konzessionen Frankreich gegenüber geneigt zu sein. Frankreich wiederum wird gerade dieser Spannung wegen auf England Rücksicht nehmen müssen. Hier gehen wirtschaftliche und politische Fragen ineinander über und komplizieren das Problem der Schuldenregelung derart, daß eine Voraussage über die weitere Entwicklung der Verhandlungen unmöglich wird. Man wird ferner berücksichtigen müssen, daß die Regelung der Schuldentilgung mit einem Gläubiger auch die übrigen Gläubiger auf den Plan ruft. Es sei in diesem Zusammenhang daran erinnert, daß Deutschland nach dem Vertrag von Rapallo zwar auf alle Ansprüche aus früheren Kreditverträgen verzichtet hat, aber nur unter der Voraussetzung, „daß die Regierung der Russischen Sozialistischen Förderativen Sowjetrepublik auch ähnliche Ansprüche dritter Staaten nicht befriedigt“. Die Tilgung der russischen Vorkriegsschulden an Deutschland rückt damit wieder in den Bereich der Möglichkeit, freilich — wie die schwierigen russisch-französischen Verhandlungen zeigen — noch lange nicht in den Bereich der Wirklichkeit.

Churchills drittes Budget

Rund 20 Milliarden RM. beträgt jetzt der Ausgabenbedarf der öffentlichen Hand in England. Mehr als vier Fünftel, über 16 Milliarden RM., erscheinen in dem Budget, das Mr. Churchill soeben dem Unterhaus vorgelegt hat, und von diesen rund 16 Milliarden sind über 7 Milliarden Ausgaben für den Schuldendienst. Die Aussichten für den britischen Haushalt erscheinen düster genug. Das Jahr 1926/27, das Jahr des Generalstreiks und des Bergarbeiterstreiks, hatte gegenüber dem Vorschlag durch Mindereinnahmen und Mehrausgaben einen Ausfall von rund 800 Mill. RM. gezeitigt; das Defizit betrug 750 Millionen RM. Statt eines Be-

trages von 1,2 Milliarden RM., der der Schuldentilgung dienen sollte, konnten für diesen Zweck nur 470 Millionen verwandt werden. Während also das Colwyn-Committee (vgl. den Aufsatz von W. I. Layton, „Die Zukunft der britischen Finanzen“ in Nr. 11, S. 396 f.) das Programm einer Tilgung der Staatsschuld mit jährlich 1% ihres jetzigen Betrages, also mit 1,5 Milliarden RM., aufgestellt hat, und der eigene Voranschlag Churchills den bis dahin üblichen Tilgungsbetrag von 1 Milliarde jährlich um 200 Millionen hatte überschreiten wollen, mußte man sich mit einem Tilgungsbetrag begnügen, der mit Recht als viel zu niedrig bezeichnet wird. Obendrein vollzieht sich gerade jetzt bei der Einkommensteuer der Übergang von der Veranlagung des Einkommens nach dem Durchschnitt der letzten drei Jahre zu der nach den Ergebnissen des letzten Jahres, so daß die Einkommensteuer, deren Jahresertrag an 5 Milliarden beträgt, im laufenden Finanzjahre in ihrem Ergebnis unter dem vollen Druck der Ungunst des Streikjahrs steht. Auf 560 Millionen RM. hat Churchill das Mindererträgnis der Steuern für 1927/28 gegenüber dem Voranschlag für 1926/27 beziffert. Angesichts dieser Tatsachen rechnete man in England mit Steuererhöhungen. Mr. Churchill hat aber, wie im Vorjahr, so auch diesmal Mittel gefunden, erhebliche Änderungen der Steuersätze zu vermeiden. Von den Mehreinnahmen, die er für 1927/28 im Umfang von insgesamt rund 520 Millionen RM. vorsieht, entfallen fast 400 Millionen RM. auf die Vorverlegung von Steuerterminen. Schon im Vorjahr hatte er sich durch die Kürzung der Stundungsfrist für die Biersteuer von 3 auf 2 Monate 100 Millionen RM. verschafft, in diesem Jahr schlägt er eine weitere Kürzung auf einen Monat mit dem gleichen Ertrage vor. Weitere 300 Millionen gewinnt er dadurch, daß er die Einkommensteuer des Grundbesitzes vom 1. Januar 1928 ab statt in Halbjahresraten in Jahresraten zahlen läßt und so statt zwei drei Jahresraten in diesem Finanzjahre erhält. Für rund 120 Millionen RM. sollen eine Reihe von kleinen Maßnahmen sorgen. Tabak- und Zündholzbesteuerung werden erhöht, und einige Änderungen

bei den direkten Steuern sollen bisher nicht steuerpflichtige Beträge steuerpflichtig machen. Ferner wird eine Steuer auf „englischen Wein“ (ein Produkt aus importierten Rohstoffen) eingeführt und der Weinzoll erhöht, nicht ohne daß gleichzeitige Maßnahmen getroffen werden, die die Vorzugsstellung der Weine aus dem Empire noch verstärken. Als eine Verbeugung gegenüber dem Protektionismus sind neue Zölle von 33% auf Gummireifen und von 28% auf Tafelgeschirr aus Porzellan anzusehen. Dagegen wird die Stempelsteuer bei Fusionen ermäßigt und wohltätige Stiftungen von Steuern entlastet. Als weitere einmalige Einnahme werden 240 Millionen RM. dem Wegebaufonds entnommen, dessen Umfang nach Ansicht der Regierungsparteien zu groß ist, dessen Aufgaben und Ausgaben aber nach Ansicht der Opposition künstlich verringert worden sind. Mit diesen Maßnahmen balanciert Churchill nicht nur sein Budget, sondern er erhöht die Leistung für die Tilgung der Staatsschuld auf 1,5 Milliarden RM. und kündigt einen Überschuß von rund 30 Millionen an. Der Etat ist ein reichlich künstliches Zahlenwerk. Bemerkenswert ist, daß jetzt auch die deutschen Reparationen anscheinend mit ihrem voraussichtlichen Höchstbetrage für 1927/28, mit 290 Millionen RM., eingestellt wurden und so mit weiteren 100 Millionen gegenüber dem Vorjahr auf der Einnahmeseite dem bedrängten Schatzkanzler zu Hilfe kamen. Im ganzen muß es fraglich erscheinen, ob im nächsten Jahr die dauernden Mehreinnahmen, die Churchill nur in Höhe von knapp 150 Millionen für ein volles Finanzjahr geschaffen hat, ausreichen werden. Für dieses Jahr steht jedenfalls, wenn nicht bei den Einnahmen der Voranschlag überschritten wird, schon heute fest, daß wegen der nicht veranschlagten Ausgaben für die chinesische Expedition der Betrag von 1,5 Milliarden Tilgung der Staatsschuld nicht erreicht werden wird. Das dritte Budget Churchills ist wiederum ein *technisches Meisterstück*; ob es finanzpolitisch zureichend ist, werden erst die Abschlußzahlen nach einem Jahr zeigen können. In England ist man sehr skeptisch.

Konjunktur-Barometer

Die Roheisenerzeugung, die im Februar einen leichten Rückgang erfahren hatte, der teilweise auf die Kürze des Monats zurückzuführen war, hat im März eine neue Steigerung aufzuweisen. Mit 1086 Mill. to im ganzen Monat und 35 028 to arbeitstäglich Erzeugung stellt sie eine *Spitzenleistung der Nachkriegszeit* dar. Die Ziffern der Rohstahlerzeugung liegen für März noch nicht vor, doch wurde bekannt, daß die Rohstahlproduktion der *Vereinigten Stahlwerke*, die ungefähr 50% der ge-

2. Amerikanischer Großhandelsindex nach Prof. Irving Fisher

3. IV. — 0. IV. 1927	140,0
27. III. — 2. IV. 1927	140,3
20. III. — 26. 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	145,6
3. I. — 9. I. 1926	150,3
4. I. — 10. I. 1925	161,5
4. I. — 10. I. 1924	159,3

3. Lebenshaltungs-Index des Statistischen Reichsamts

(1913-14 = 100)

Stichtag	1. Großhandelsindex des Statistischen Reichsamts (1913/14 = 100)		
	Gesamt-Index	Gruppe Industriestoffe	Gruppe Lebensmittel
13. April 1927	134,8	129,5	135,8
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	136,9
5. Januar 1927	136,5	129,9	141,8
6. Januar 1926	121,6*	131,1*	116,7*
7. Januar 1925	136,4*	140,2*	134,4*

* Alte Berechnungsmeth.

	Gesamt-Lebenshltg.		Ernährung		Wohnung		Bekleidung	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Januar	139,8	144,6	143,3	150,7	91,1	104,9	171,1	156,7
Februar	138,8	145,4	141,8	152,3	91,4	104,9	169,3	156,4
März	138,3	144,9	141,0	151,2	91,4	104,9	168,1	156,4
April	139,6	—	141,6	—	97,4	—	167,0	—
Mai	139,9	—	142,3	—	98,6	—	165,2	—
Juni	140,5	—	143,2	—	99,9	—	164,2	—
Juli	142,4	—	145,7	—	104,4	—	162,7	—
August	142,5	—	145,7	—	104,9	—	160,3	—
September	142,0	—	144,9	—	104,9	—	159,6	—
Oktober	142,2	—	145,4	—	104,9	—	159,6	—
November	143,6	—	148,2	—	104,9	—	158,4	—
Dezember	144,2	—	149,6	—	104,9	—	157,6	—

4. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen		Arbeitsgl. Wagenstellg.	
	1927	1926	1927	1926
27. III.—2. IV.	872 974	593 940*	145 496	118 788*
20. III.—26. III.	874 665	719 058	145 777	119 843
13. III.—19. III.	868 716	702 870	144 786	117 145
6. III.—12. III.	867 193	689 904	144 522	114 984
27. II.—5. III.	885 002	685 656	139163	114 276
1. Februarwoche.....	795 765	608 888	132 628	111 393
1. Januarwoche.....	721 285	602 028	120 216	100 393

*) 5 Arbeitstage

5. Roheisen- und Rohstahlgewinnung in Deutschland

(in Millionen Tonnen)	Roheisen			Rohstahl		
	1925	1926	1927	1925	1926	1927
Januar.....	0,010	0,689	1,059	1,181	0,791	1,303
Februar.....	0,873	0,831	0,887	1,155	0,816	1,233
März.....	0,991	0,717	1,086	1,209	0,949	—
April.....	0,896	0,668	—	1,064	0,869	—
Mai.....	0,960	0,736	—	1,115	0,900	—
Juni.....	0,941	0,720	—	1,109	0,977	—
Juli.....	0,880	0,768	—	1,031	1,022	—
August.....	0,769	0,850	—	0,869	1,141	—
September.....	0,735	0,880	—	0,876	1,144	—
Oktober.....	0,741	0,935	—	0,917	1,174	—
November.....	0,760	0,983	—	0,873	1,257	—
Dezember.....	0,717	1,085	—	0,765	1,303	—
Insgesamt.....	10,177	9,643	—	12,194	12,342	—

6. Erwerbslosigkeit in Deutschland

(Zahl der unterstützten Vollerwerbslosen)

Stichtag	Erwerbslosigk.			Krisen- Unterstützte 1927
	1925	1926	1927	
1. Januar.....	540 535	1 485 931	1 745 559	—
15. Januar.....	535 654	1 762 305	1 833 967	138 164
1. Februar.....	593 024	2 029 855	1 827 200	—
15. Februar.....	576 246	2 058 853	1 761 109	191 755
1. März.....	540 708	2 056 807	1 695 504	—
15. März.....	514 911	2 017 401	1 435 651	223 262
1. April.....	466 001	1 942 581	1 180 850	—
15. April.....	393 000	1 883 620	—	—
1. Mai.....	321 000	1 784 165	—	—
15. Mai.....	274 091	1 742 888	—	—
1. Juni.....	234 000	1 744 539	—	—
15. Juni.....	214 092	1 749 111	—	—
1. Juli.....	195 582	1 742 567	—	—
15. Juli.....	198 067	1 718 861	—	—
1. August.....	197 320	1 652 616	—	—
15. August.....	207 994	1 684 278	—	—
1. September.....	230 691	1 549 408	—	—
15. September.....	251 271	1 483 623	—	—
1. Oktober.....	265 566	1 395 000	—	—
15. Oktober.....	298 871	1 339 334	—	—
1. November.....	303 784	1 308 293	—	—
15. November.....	471 333	1 306 143	—	—
1. Dezember.....	669 130	1 369 014	—	—
15. Dezember.....	1 057 031	1 436 450	—	—

samen deutschen Produktion ausmacht, im März um 18 % auf 610 000 t gestiegen ist. Mit Ausnahme des *Kohlenbergbaus*, der zwar vorläufig noch immer ausreichend beschäftigt ist, aber mit dem Abflauen seiner Sonderkonjunktur erneut vor den Problemen steht, die der englische Streik nur zeitweilig in den Hintergrund schieben konnte, mit Ausnahme des Bergbaus also werden aus allen größeren Industriezweigen steigende Produktionsziffern und wachsende Umsätze gemeldet. Wenn auch auf vielen Wirtschaftsgebieten, insbesondere in der weiterverarbeitenden Industrie, der Beschäftigungsgrad bei weitem nicht 100 prozentig ist, so besteht doch jedenfalls überall eine kräftige Tendenz zur Fortentwicklung der Produktion. Die Konjunktur — das wird seit Ende des englischen Streiks immer deutlicher — ernährt sich selbst.

Ihre Auswirkungen machen sich jetzt in steigendem Maße in der Entwicklung der *Erwerbslosenziffern* bemerkbar. Das Ausmaß des Rückgangs ist so bemerkenswert groß, daß es nicht allein als saisonbedingt anzusprechen ist. In der zweiten Märzhälfte ist die Zahl der unterstützten Erwerbslosen um nicht weniger als 305 000 zurückgegangen, gegenüber dem Höchststand am 15. Januar mit 1 834 000 also um 700 000 Personen oder um fast 40 %. Sie sank damit auf ein Niveau, das im ganzen letzten Jahr nicht erreicht worden ist. An der besonders starken Abnahme in der zweiten Märzhälfte dürfte allerdings ein technisches Moment mitbeteiligt sein: die Armee der Erwerbslosen scheint überaus gründlich auf nicht unterstützungsberechtigte Personen hin gemustert worden zu sein. Daß der Rückgang der Erwerbslosenziffern aber tatsächlich durch die Konjunktur mitbedingt ist, geht daraus hervor, daß auch in der Vorkriegszeit, als die Arbeitslosigkeit um einen erheblich niedrigeren Mittelwert schwankte, die Abnahme in den ersten drei Monaten des Jahres 40 % betrug; auf absolute Zahlen umgerechnet, ist der Saisoneinfluß also ganz erheblich geringer, als er auf Grund der Prozentrechnung erscheint.

Die Warenmärkte

Die *Weltgetreidemärkte* standen unter dem Einfluß der kommenden Osterpause und der aus verschiedenen Ländern vorliegenden

günstigen Saatensstandsberichte

Hier ist in erster Reihe der deutsche von Anfang April zu erwähnen, der für *Weizen* mit 2,5 die gleiche Note vergibt wie der im vorigen Bericht erwähnte preussische, für *Roggen* dagegen mit 2,8 eine um einen Punkt schlechtere. Es ist beim Roggen die gleiche Note wie im Dezember, und aus den Bemerkungen geht hervor, daß eigentlich auch nur über den Roggen geklagt wird. Zum Teil ist *ungeeignetes Saatgut* verwendet worden, zum Teil haben tierische Schädlinge, besonders *Feldmäuse*, Unheil angerichtet. Jener Punkt verdient aus der verschiedensten Gründung Beachtung, denn z. B. das gründliche Beizen des Saatgutes, dessen öfteres Unterlassen erwähnt wird, ist eine Maßnahme, die weder große Kosten noch Verzögerungen verursacht und deren Unterlassen man geradezu als Fahrlässigkeit bezeichnen muß. Die sonstigen Ausführungen des Berichtes lassen erkennen, daß Auswinterungen kaum erfolgt, und daß die Saaten gut durch den Winter gekommen sind. Die Frühjahrsbestellung hat zeitig begonnen, vereinzelt war um die Monatswende das Sommergetreide bereits aufgelaufen. — Der amerikanische Bericht vergibt, wie im vorigen Hefte schon erwähnt, eine etwas weniger günstige Note, als man nach den Schätzungen der privaten Statistiker angenommen hätte, überdies aber wollen Berichte von drüben wissen,

daß der Frühjahrsweizenanbau infolge ungünstigen Wetters stark eingeschränkt werden würde. Man wird gut tun, diese Meldungen zunächst mit Zurückhaltung aufzunehmen, denn die amerikanischen Börsen sind augenblicklich wieder sehr *stark spekulativ durchsetzt*, und die großen Spieler machen alle möglichen Versuche, um den Preis zu treiben. In den letzten Tagen ist ihnen die Stimmung dadurch einigermaßen verdorben worden, daß die Verweisung der Inhaber von Armour aus der Chicagoer Produktenbörse dort drückend wirkte, obgleich angeblich Glattstellungen nicht vorgenommen zu werden brauchten.

Am Berliner Markt wollte man zeitweilig wieder Abgaben der Getreide-Handelsgesellschaft bemerken, die aber den Roggenmarkt wenig beeinflussten; in den letzten Tagen scheinen sie aufgehört zu haben. — Die Entwicklung der

Montan-Märkte

ist auch während der letzten Wochen nicht so verlaufen, wie das von den verschiedensten Beurteilern vorher für das Frühjahr erwartet worden war. Am *Kohlenmarkt* hat sich der Wettbewerb nach dem Wiedereingekommen der englischen Bergwerke erneut sehr rasch und scharf durchgesetzt, und auch der *Ausstand*, der vor einigen Wochen in den amerikanischen *Weichkohlenbezirken* ausgebrochen ist, scheint auf die Lage einen wesentlichen Einfluß nicht zu gewinnen. Die Läger bei den Gruben und den Verbrauchern sollen, da der Streik seit Monaten

Ware	Börse	Usance	Notierung	31. 12. 25	30. 12. 26	1. 4. 27	8. 4. 27	14. 4. 27
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel ¹⁾	208 1/2	153 1/2	144 1/8	145 1/8	143 5/8
"	Chicago	Mai	" "	—	—	134 1/8	134 5/8	132 3/4
"	Berlin	greifbar märk. neuer	RM. je 1000 kg	251	265 1/2	268 1/2	269	270
"	"	Mai	" "	—	—	283 7/8	284	285 1/4
"	"	Juli	" "	—	—	281	281 1/2	283 1/2
Roggen	"	greifbar märk.	" "	152 1/2	234 1/2	255 1/2	253 1/2	253 1/2
"	"	Mai	" "	—	—	259 3/8	258	257
"	"	Juli	" "	—	—	248 1/2	248 1/2	252 1/8
Weizenmehl	"	greifbar	" "	34 7/8	36 1/2	35 3/8	35 5/8	35 1/2
Roggenmehl	"	greifbar	" "	23 7/8	33 1/2	35 1/8	34 7/8	34 5/8
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel ²⁾	95	84	81 5/8	83	79 1/8
"	Chicago	Mai	" "	—	80 3/8	72 5/8	74	70 1/8
"	Berlin	greifbar	RM. je 1000 kg	—	194	178 1/2	180	180
Gerste	"	greifbar Sommer	" "	—	231	228	231	231 1/2
"	"	" Winter	" "	158	198 1/2	193 1/2	193 1/2	198 1/2
Hafer	"	greifbar	" "	168 1/2	181	210	212	215
"	"	Mai	" "	—	—	—	214 3/4	217
"	"	Juli	" "	—	—	215	—	219 1/4
Zucker	New York	Mai	cts. je lb. ³⁾	—	—	2,92	2,87	2,99
"	London	April	sh. je cwt.	—	—	17,1,6	16,8,2	17,0,0
"	Magdeburg	greifbar	RM. je 50 kg ⁴⁾	—	—	33 1/2	33	33
"	"	April	" "	—	—	17,45	17,10	17,10
"	Hamburg	April	" "	—	—	17,50	17,12	17,12
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	17 11/16	15 1/8	16 5/8	16 1/8	15 7/8
"	"	Mai	" "	—	14,70	13,90	13,73	13,68
"	Hamburg ⁵⁾	Mai	RPf. je 1/2 kg	—	—	69 7/8	69 1/8	69 1/4
"	"	Dezember	" "	—	—	63 3/8	63 1/8	63
Reis	London	Burma II	sh. je cwt. ⁶⁾	16,0	16,4 1/2	16,3	16,3	—
Schmalz	Chicago	Mai	cts. je lb.	—	12,15	12,37	12,53	12,30
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	" "	—	—	41 3/8	41 3/8	41 1/8
"	London	greifbar	sh. je lb.	3,97/8	1,63/4	1,8	1,8	1,8
"	Hamburg	Mai	RM. je 100 kg	—	—	—	—	—
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	20,45	13,05	14,40	14,45	14,50
"	"	Mai	" "	—	—	14,08	13,73	14,19
"	Liverpool	greifbar middling	d je lb.	10,27	6,85	7,86	7,76	7,79
"	"	Mai	" "	—	—	7,57	7,52	7,52
"	"	greifbar f. g. f. Sak. ⁷⁾	" "	17,65	13,95	13,40	13,55	13,65
"	"	Mai	" "	—	—	13,01	13,18	13,20
"	"	greifb. fine m.g. Broach ⁸⁾	" "	9,30	6,30	7,05	6,95	6,95
"	Bremen	greifb. amerik. middling	\$ cts. je lb.	21,44	14,04	15,77	15,75	15,88
"	"	Mai	" "	—	—	15,10	15,05	15,13
"	"	Dezember	" "	—	—	15,50	15,63	15,73
Wolle ¹⁰⁾	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig ¹¹⁾	RM. je 1 kg	9,75	9,50	10,25	10,00	10,00
Kammzug	"	Buenos Aires D.I. mittel	" "	5,34	5,06	5,27	5,27	5,27
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	29,5,0	31,5,0	30,18,9	30,17,6	—
Hanf	"	Manila, nächster Termin	" "	45,17,6	47,10,0	41,0,0	42,15,0	—
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall. ¹²⁾	3,30	2,98	3,00	3,00	2,75
Kupfer	New York	greifbar, elektro	cts. je lb.	14 1/8	13,37	13,25	13,20	13,15
"	London	greifbar standard	£ je long ton	59,13,9	56,11,3	55,8,9	54,18,9	55,6,3
"	"	3 Monate	" "	—	57,8,9	56,1,3	55,8,9	55,18,9
"	Berlin	April	RM. je 100 kg	—	—	115 1/4	115 1/4	116
"	"	Juni	" "	—	119 1/8	116 3/8	115 3/4	116 3/8
"	"	Dezember	" "	—	—	117 1/8	115 7/8	116 3/4
Zinn	New York	cts. je lb.	63 1/8	67 1/4	69	68 5/8	68 1/8	68 1/8
"	London	greifbar standard	£ je long ton	289,3,9	297,16,6	307,17,6	306,17,6	305,10,0
"	"	3 Monate standard	" "	281,13,6	294,10,0	298,2,6	298,12,6	298,10,0
Zink	Berlin	Banka	RM. je 100 kg	—	—	—	—	—
"	New York	cts. je lb.	8,72	7,00	6,57	6,50	6,40	—
"	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	38,5,7	32,15,0	29,13,9	29,18,9	29,17,6
"	Berlin	frei	RM. je 100 kg	77	65 3/4	—	—	—
"	"	umgeschmolzen	" "	66 1/2	60 1/2	57 1/4	57 1/4	57 1/4
"	"	April	" "	—	—	59 3/8	59 1/8	59 1/2
"	"	Juni	" "	—	—	59 3/8	59 3/8	59 7/8
"	"	Dezember	" "	—	—	60 1/8	59 3/4	60 3/8
Blei	New York	cts. je lb.	9,25	7,80	7,35	7,25	7,25	—
"	London	£ je ton	35,8,0	28,17,6	27,2,6	26,16,3	27,5,0	—
"	Berlin	April	RM. je 100 kg	—	—	54 5/8	53 7/8	55
"	"	Juni	" "	—	58 1/4	55 3/8	54 3/8	55 1/8
"	"	Dezember	" "	—	—	56 1/4	55 1/8	55 5/8
Silber	New York	cts. je oz. ¹³⁾ fein	68 3/8	54 1/8	56 1/2	56 5/8	56 1/4	—
"	London	Barsilber ¹⁴⁾ greifbar	d je oz.	31 13/16	24 15/16	26 1/16	26 1/4	26 3/16
"	"	" 2 Monate	" "	31 13/16	24 7/8	26	26 1/16	26 1/16
"	Berlin	"	RM. je 1 kg fein	94 1/2	74 1/2	78	80	78 1/2

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 Sacke. 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 Sakellaridis. 9) m. g. = machine-ginned (mit Maschinen entkörnt). Broach = wichtigste ostindische Sorte. 10) Inlands-Verkaufspreise des Zentral-Ausschusses der Wollhandelsvereine, Leipzig. 11) Deutsche Wolle, fabrikgewaschen. 12) 1 Gallone = 3,084 kg. 13) 1 oz. = 31,1 Gramm. 14) 985/1000 Feingehalt.

erwartet wurde, sehr erheblich vergrößert worden sein, vor allem aber hat der Ausstand nach den Schätzungen, die herüber gekabelt werden, nur etwa ein Viertel des gesamten Gebietes erfaßt. Die Entwicklung der Dinge in Deutschland ist wohl kennzeichnend für die Allgemeinslage, und hier zeigt sich ein bemerkenswertes rasches Zunehmen der Feierschichten, nicht zum wenigsten im Ruhrbergbau, bei weiterem Steigen der Haldenbestände. Daß das noch immer eine Folge des warmen Winters ist, kann nicht wohl behauptet werden, denn auf das Frühjahrsgeschäft hat dieser niemals einen Einfluß. Vielleicht noch wichtiger aber ist es, daß der Ruhrbergbau bereits wieder mit Entlassungen beginnt, und zwar nach allen Angaben in stärkerem Maße, als das sonst zum Frühjahrsgeschäft der Fall ist.

An den Eisenmärkten ist die Lage bei weitem weniger einheitlich. In Deutschland wird sie noch immer als günstig bezeichnet, und es ist bis in die letzte Zeit hinein teilweise gut gekauft worden. Allerdings handelt es sich fast ausschließlich um Käufe des Inlandes und kleine Aufträge aus den nabeliegenden Ländern, die zum Teil mit der Belegung des Baumarktes zusammenzuhängen scheinen. Es könnte allerdings sein, daß die noch immer drohende Preiserhöhung manche Abnehmer dazu veranlaßt, sich vorzeitig einzudecken, und daß dadurch das Bild auch des Inlandsmarktes günstiger erscheint, als es tatsächlich ist. Aber es wird auch noch immer gut spezifiziert, wenn man vielleicht von Mittel- und Feinblechen, in einem gewissen Maße auch von Draht absieht. Das Ausfuhrgeschäft wird auch weiter wenig gepflegt und bleibt klein. Es wird dafür um so schärfer von den westlichen Ländern umstritten, von denen besonders Frankreich und Belgien berichten, der Markt sei verworren, das Geschäft unbefriedigend und der Grundton schwächer. In Belgien sind die Verhandlungen über einen Halbzeug-Verband auf Mai vertagt worden. Dort sind manche, besonders der kleineren Werke, mit ihren Aufträgen nahezu zu Ende und nehmen selbst kleinere Orders mit Preisnachschnitten herein. Die belgischen wie die französischen Werke bevorzugen zur Zeit den Ausfuhrmarkt gegenüber dem heimischen. Aus England wird berichtet, daß der Markt auch dort sehr unregelmäßig liege und die erwartete allgemeine Belegung trotz guten Geschäftsganges im Schiff- und Maschinenbau nicht eingetreten sei. Diese Werke verarbeiteten im wesentlichen Lieferungen aus alten Verträgen. Die englischen Berichte klagen überdies über das schlechte Ausfuhrgeschäft sowie darüber, daß die hohen Kokspreise eine Ausdehnung des Geschäftes hinderten. In großen Zweigen der Weiterverarbeitung sieht es nicht anders aus; so beabsichtigen z. B. manche Walliser Weißblechwerke, vorübergehend wiederum zu schließen, weil neue Aufträge nicht herein zu bekommen seien. Große Preisveränderungen sind allerdings nicht erfolgt. — Bis in die letzten Tage hinein zeigte auch die Entwicklung der

Metallmärkte

ein ähnliches Bild. Zu Beginn der Woche wirkte am Kupfermarkt vor allem noch die im letzten Bericht erwähnte Schätzung nach, die von einer Erhöhung der amerikanischen Bestände um mehrere tausend Tonnen wissen wollte. Auch die Befürchtung, daß die Haushaltsrede Churchills Steuererhöhungen bringen werde, engte die Unternehmungslust auf diesem Gebiete besonders ein. Dann setzte sich die Hoffnung etwas deutlicher durch, daß das Ausbleiben dieser neuen Steuern geeignet sei, einer Belegung des Geschäftes nach der Osterpause Vor-schub zu leisten. Vorübergehend drückten Glatstellungen etwas auf den Markt, aber der Schluß der Woche brachte einen scharfen Preissprung infolge Bekanntwerdens der

amerikanischen Ziffern. Entgegen der Erwartung haben im März die Vorräte von Elektrokupfer um 2400 t abgenommen (die Angaben über Rohkupfer fehlen allerdings noch), und auch aus dem Ausbringen der Werke zieht man günstige Schlüsse. Der März hat bei drei Arbeitstagen mehr als der Februar nur eine Steigerung des Ausbringens um rund 3 % gebracht und ist gegenüber dem gleich langen Januar die Erzeugung um 7000 t zurückgeblieben. Auch die Ablieferungen im Lande und nach Europa haben eine Kleinigkeit zugenommen.

Die Märkte der anderen Metalle wurden von diesen Vorgängen zunächst kaum berührt, so daß sie im Überblick über die Berichtszeit noch als gedrückt zu bezeichnen sind. Auf Zink wirkten die schwächeren amerikanischen Meldungen ungünstig ein, auf Blei die Berichte vom Festlande. Dreimonatszinn hat seit längerer Zeit zum ersten Male den Preis von 500 £ wieder unterschritten. — Auch für die letzte Woche ist über

ruhige Baumwollmärkte

zu berichten. Die kommende Feiertagspause hat auch hier die Umsätze weiter zurückgehen lassen, ohne daß allerdings die Preise dadurch stärker beeinflusst worden wären. Vorübergehend drückten Sicherungsabgaben für indische Rechnung — in Bombay haben sich größere, anscheinend unverkaufte Vorräte amerikanischer Ware angesammelt — etwas auf den New Yorker Markt, aber auf der anderen Seite haben die Abgaben der Südstaaten im Zeitmarkte aufgehört, und im Garn- wie im Webwarengeschäft schien sich eine leichte Besserung der Stimmung durchzusetzen. Die Nachrichten über die Vorgänge und die Verhältnisse in den Baumwollstaaten lauten so verschieden, wie es sich die Spieler nur wünschen können, aber man gewinnt aus keiner von ihnen den Eindruck, das bisher irgendwelche ernsthaften Schäden eingetreten wären oder drohten. Von einer Seite wird allerdings behauptet, die Wetterentwicklung werde einen Rückgang der Anbaufläche um mehr als die erwarteten 10 % erzwingen. — Auch an den

Kolonialwarenmärkten

sind nur wenige Vorgänge von Bedeutung zu verzeichnen. Am wichtigsten ist wohl die Meldung aus Cuba, wonach die dortige Regierung sich entschlossen habe, das Kontingent im nächsten Jahre fallen zu lassen. Die Beschränkung der Zuckerausfuhr im laufenden Jahre habe lediglich andere Staaten dazu angeregt, die eigene Erzeugung auszuweiten, und Kuba müsse befürchten, auf diese Art seiner führenden Stellung verlustig zu gehen. (Vgl. auch „Probleme der Woche“). Bemerkenswerterweise hat diese Ankündigung die Stimmung des Marktes nicht verdorben, er ist im Gegenteil infolge besonders amerikanischer Käufe fester geworden.

Auch Gummi hat sich trotz weiterer starker Zunahme der Londoner Vorräte gut behauptet, weil die Nachfrage durch ihre Größe angesichts der kommenden Feiertage überraschte. Kaffee dagegen hat die Abwärtsbewegung der letzten Wochen weiter fortgesetzt, was wohl darauf zurückzuführen ist, daß wider Erwarten die brasilianische Währungsanleihe noch immer nicht zustande kommen konnte. Außerdem rechnet der Markt jetzt anscheinend stärker mit der bekannt großen kommenden Ernte, als das vor einiger Zeit noch der Fall war. Für diese lauten die jüngsten Angaben auf etwa 13 Millionen Sack Santos-Kaffee (im laufenden 9) und $4\frac{1}{2}$ Millionen Rio (3). Trotzdem traut man übrigens dem Kaffee-Verteidigungs-Institut die Kraft zu, den Markt noch während langer Monate einigermaßen stützen zu können. Nur die Aussicht auf eine gute Mittelernte im Jahre 1928/29 könnte ihm wirklich gefährlich werden.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Mehrbedarf an täglichem Geld — eine Folge von Medio und Feiertagspause

Am 14. April trat eine erhebliche Steigerung des Zinssatzes für *tägliches Geld* auf $4\frac{1}{2}$ bis 6 % und im Verlauf des Tages sogar auf 5 bis 7 % ein. Sie war in diesem Umfange nicht erwartet worden, denn wenige Tage vorher hatte man Geld über die Feiertage noch zu $3\frac{1}{2}$ bis 5 % erhalten können. Die Versteifung erklärt sich aber unschwer, wenn man sich vergegenwärtigt, daß der 14. April erstens *Zahltag für die Medioliqidation* gewesen ist und zweitens der letzte Tag vor einer viertägigen *Feiertagspause*, während deren der *Bargeldbedarf der Konsumenten* schon wegen der Unterbrechung des Bankverkehrs anwachsen mußte. Übrigens hatten die Plätze *außerhalb* Berlin bereits *vorher* Bereitstellungen vorgenommen. In *Frankfurt a. M.* war infolgedessen der Schecktauschsatz am 13. auf 6 % gestiegen, am 14. indessen wieder auf 5 % rückgängig, im Gegensatz zu Berlin, wo die *Hauptbeanspruchung* am 14. erfolgte.

Steigerung des Privatkonts bei mäßigem Angebot

An den *übrigen* Bezirken des Geldmarktes hat sich wenig geändert. *Monatsgeld* war etwa $5\frac{1}{4}$ bis $7\frac{1}{2}$ %, also immer noch erheblich billiger als im März. Für *bankgierte Warenwechsel* entfaltete ein *öffentliches Institut* zu Beginn der zweiten Aprildekade zu $4\frac{3}{8}$ % regere Nachfrage. Sonst wurde kaum unter $4\frac{3}{4}$ % umgesetzt, und am 14. April vereinzelt auch wieder zu $4\frac{7}{8}$ %. Für *Privatdiskonten* erfolgte am gleichen Tage eine Steigerung um $\frac{1}{8}$ % auf $4\frac{5}{8}$ % für die kurze und $4\frac{1}{2}$ % für die lange Sicht, obwohl das Angebot keineswegs dringend war. Eine Prolongation der fällig gewordenen 20 Millionen Solawechsel der Golddiskontbank hatte nicht stattgefunden. Die *Nachfrage* war eben an diesen Tagen begreiflicherweise besonders klein.

Berlin:	11. IV.	12. IV.	13. IV.	14. IV.	15. IV.	16. IV.
Privatdiskontsatz						
lange Sicht	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{1}{2}$	—	—
kurze Sicht	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	—	—
Tägliches Geld	3—5	3—5	4—6	4 $\frac{1}{2}$ —7	—	—
Monatsgeld	5 $\frac{1}{4}$ —7 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{4}$ —7 $\frac{1}{2}$	6—7 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$ —7 $\frac{1}{2}$	—	—
Warenwechsel	4 $\frac{3}{4}$ —4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$ —5	4 $\frac{3}{4}$ —5	4 $\frac{3}{4}$ —4 $\frac{3}{4}$	—	—
Frankfurt:						
Schecktausch	5	6	6	5 $\frac{1}{2}$	—	—
Warenwechsel	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$ —4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$ —4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$	—	—

Das Pfund über Goldexportpunkt

Am *Devisenmarkt* hält der Druck der Importnachfrage die Kurse unentwegt über Parität. Der Dollar stand

Mitte des Monats unverändert auf 4,219. Dagegen ist der *Pfundkurs* weiter gestiegen, und zwar am 13. auf 20,491 gegenüber einem Goldexportpunkt von ca. 20,480, eine Folge der eigenen Stärkung des Pfundkurses gegenüber dem Dollar. Dabei soll die Reichsbank nicht unerheblich *Pfunde abgegeben* haben. Zu wirklichen *Goldexporten von Deutschland nach England* — also in *umgekehrter* Richtung wie bisher — scheint es infolgedessen *nicht* gekommen zu sein.

Berlin (Mittelkurs)	11. IV.	12. IV.	13. IV.	14. IV.	15. IV.	16. IV.
New York	4.219	4.219 $\frac{3}{4}$	4.217	4.219	—	—
London	20.489	20.490	20.491	20.490	—	—

Sinkende Anleiherendite

Am *Kapitalmarkt* hat die neueste Hausse auch die *Festverzinslichen* wieder emporgeführt, und zwar im Durchschnitt auf einen bisher nicht erreichten Höchststand. Das Spiegelbild dieser Entwicklung zeigen die *Rentabilitätsberechnungen* für Pfandbriefe und Anleihen, die sämtlich eine *geringere* Rendite aufweisen als jemals in der jüngsten Vergangenheit. Die Zurückhaltung der Emittenten im März macht sich also bezahlt. Was den März betrifft, so illustrieren die *Zulassungsanträge der Hypothekenbanken* das anderweit schon bekannte Bild in drastischer Weise. Im März wurden nur 10 Millionen Anträge gestellt, während es im Februar über 200, im Januar über 300 Millionen Reichsmark gewesen waren.

Vom Emissionsgeschäft

Die schon im letzten Bericht erwähnte *sächsische Anleihe* soll zu 95 % (Übernahmekurs des Konsortiums 95 %) schon ab 19. zur Auflegung gelangen. Ursprünglich war die Unterbringung von 50 Millionen RM. geplant. Die Ankündigung bezieht sich aber nur auf 45 Millionen; die restlichen 5 Millionen scheinen also vom Landesfiskus *direkt* placiert worden zu sein. Über die 12-Millionen-Anleihe von *Mont Cenis*, die am 5. April gezeichnet worden war, verlautet *nachträglich*, daß einzelne Konsorten bis zu 60 % ihrer Quote *übernehmen* mußten, daß also an diesen Stellen die Placierung nur für 40 % geglückt war. Mag dieser Mißerfolg auch kein allgemeiner gewesen sein, so bleibt es doch befremdlich, daß die Angabe der Emissionsstellen den Eindruck erweckt hatte, als sei die Placierung *voll* befriedigend gewesen.

Die Effekten-Börse

Berliner Börse Anhaltend fest

An den drei Tagen der Berichtszeit, an denen ein Börsenverkehr stattfand — am Sonnabend vor Ostern blieb die Börse geschlossen — war die Haltung *sehr fest*. Das Privatpublikum beteiligt sich wieder in starkem Maße am Effektengeschäft, während die Börsenspekulation im Hinblick auf die Osterfeiertage zum Teil zu Realisationen neigte. Die Abgaben, die von dieser Seite erfolgten, vermochten jedoch die Tendenz nicht zu beeinflussen, vielmehr kam es auf der ganzen Linie zu mehrprozentigen Kurssteigerungen. Besonderes Interesse bestand für

Spezialpapiere.

Man verweist immer wieder darauf, daß offensichtlich Interessenkäufe in starkem Umfange erfolgen und die Börsenspekulation, zum großen Teil aber auch die Bankenkundschaft, glaubt, daß der Kurshöhe der davon

berührten Werte nun keine Grenze mehr gesetzt sei. Starke Nachfrage fanden

Elektrizitätswerte,

ohne daß ein besonderer sachlicher Grund zu erkennen war. Anregend wirkte zweifellos der Abschluß der *Gesellschaft für elektrische Unternehmungen*, die wieder 10 % Dividende auf das erhöhte Aktienkapital in Vorschlag bringt. Besonders bemerkt wurde an der Börse, daß, wie aus dem Geschäftsbericht der *Gesfürel* hervorgeht, die Betätigung der Gesellschaft im Ausland starke Fortschritte gemacht hat. Eine weitere Anregung boten die von neuem hervortretenden Kombinationen über die Bildung eines Elektrotusts und die Gerüchte über Aufkäufe in *Siemens & Halske*-Aktien. Für wessen Rechnung die Aufkäufe erfolgen sollten, wurde indessen nicht gesagt. Am Schluß der letzten Donnerstag-Börse lagen jedenfalls *Siemens & Halske* 20 % höher als zu Beginn der Vorwoche. Ob tatsächlich das sogenannte *Siemens-*

Haussekonsortium wieder tätig ist, war nicht einwandfrei festzustellen. Es scheint indessen, daß sich die Spekulation tatsächlich auf Schuckertaktien geworfen hat, nachdem der Kursabstand zwischen den beiden Papieren viel größer geworden ist. — Gesucht waren die Aktien der

I. G. Farbenindustrie A.-G.

Zur Begründung der verstärkt auftretenden Nachfrage verwies man merkwürdigerweise auf eine Meldung, wonach eine Tochtergesellschaft in Frankfurt a. M. aus Rothschild'schem Besitz umfangreiche Grundstücke erworben habe. Von größerem Einfluß auf die Kursgestaltung dürften aber wohl die Mitteilungen über *neue Patente des Farbentrusts* gewesen sein. In den letzten Tagen sprach man auch wieder von einer Kapitaltransaktion, sowie von einer Erhöhung der Dividende, nachdem man erst vor kurzem an der Börse sogar eine Dividendenreduktion befürchtet hatte. Die Verwaltung hat sich zu alledem bisher nicht geäußert. — *Montanwerte* lagen ruhiger. Von *Bankwerten* zeigte sich nur für Spezialpapiere, so für Bank elektrischer Werte und für Bank für Brauindustrie, vermehrtes Interesse.

Frankfurter Börse

(Von unserm Korrespondenten)

Der Periode scharfer Kursschwankungen ist eine **ausgesprochene Aufwärtsbewegung**

gefolgt, die ihren Ausgang vom Markte der Elektrowerte nahm, wo teilweise sprunghafte Kurssteigerungen zu verzeichnen waren. *Siemens & Halske* waren besonders gesucht auf Gerüchte, daß sich in Berlin ein Haussekonsortium gebildet habe. Dasselbe war übrigens später ein anregendes Moment für *Schuckert* und *Disconto*. Das Hauptgeschäft der Börse wickelte sich jedoch innerhalb der Spekulation ab, während das Publikum sich ziemlich zurückhielt. Die leichte Mediotermine blieben ohne Einfluß, und der Mediotag selbst verlief *sogar ausgesprochen fest*. Am Montanmarkte standen *Harpener* und *Mannesmann* weiter im Vordergrund. Die Börse glaubt, daß sich in diesen beiden Werten *Paketansammlungen* vollziehen. Bei Mannesmann rät man, wohl mit gutem Grund, auf den Stahlverein, während bei Harpener die Sachlage ungeklärt erscheint. Kaliewerte machten die Aufwärtsbewegung nur zu einem geringen Teil mit, da der Vorstoß der Amerikaner gegen das deutsch-französische Kalisyndikat etwas *verstimmte*. Schiffahrtswerte blieben vernachlässigt. Die Kursdifferenz zwischen der *Hapag*- und der *Lloyd*-Aktie ist wieder geringer geworden. Die *Farben-Aktie* hatte weiter lebhaftes Geschäft. Gerüchte von Kapitalerhöhungsplänen kamen auf, erwiesen sich aber später als haltlos. Die Erfindung auf dem Gerbstoffgebiete wurde von der Börse zweifellos überschätzt. In der Dividendenfrage gingen die Meinungen weit auseinander. Vor der Ende des Monats stattfindenden Bilanzsitzung dürfte wohl auch keine Klärung zu erwarten sein. *Scheideanstalt* neigten zeitweilig zur Schwäche. *Bingwerke* unterlagen erneut Schwankungen. Die Gerüchte verdichten sich neuerdings zu einer Sanierung im Verhältnis 4 : 1. Von Bankwerten waren *Deutsche Vereinsbank* auf die Wiederaufnahme der Dividendenzahlung gesucht. Das Interesse für *Mitteldeutsche Creditbank* hat nachgelassen. Autowerte waren leicht befestigt. Scharf gesteigert waren *Bauwerte*, vor allem *Cementwerke Heidelberg* und *Holzmann*. Großes Interesse hat plötzlich die Aktie der

Frankfurter Gasgesellschaft

gefunden, die durch den Felderkauf von *Rheinstahl* stark angeregt wurde, da sich Pläne und Möglichkeiten

von großer Tragweite eröffnen. Immerhin scheint die Stadt Frankfurt a. M. als Mehrheitsbesitzer des Unternehmens zunächst weniger an eine aktive Aufschließungspolitik zu denken als an die Möglichkeit, bei etwaigen Verhandlungen mit dem Kohlenbergbau in der Frage der Gaslieferung bessere Bedingungen erzielen zu können. Dieser Gesichtspunkt scheint auch bei anderen Städten vorhanden zu sein, mit denen außer Köln wegen einer Beteiligung an dem Felderkauf verhandelt wird. Das erscheint auch schon deshalb wünschenswert, weil die Kosten für den Anschluß der Kohlenfelder, falls dieser einmal notwendig werden sollte, ziemlich erheblich sind. Mit diesen Plänen hat aber die Kapitalerhöhung der Frankfurter Gasgesellschaft, die demnächst durchgeführt wird, nichts zu tun, denn diese dient zur *Übernahme der Gas- und Elektrizitätsanlagen der Stadt Offenbach a. M.*, wobei eine nicht verwendete Aktienspitze für weitere Angliederungen verwendet werden soll. Ein *Bezugsrecht* für die Aktionäre kommt *nicht* in Frage. Die Aktien befinden sich übrigens zum größten Teil in festen Händen; höchstens 10% derselben dürften außerhalb liegen. Nicht ausgeschlossen ist es, daß das *Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerk*, das ebenfalls einen größeren Aktienposten besitzt, sein Interesse an der Frankfurter Gasgesellschaft aufgibt. — Von den

sonstigen Einheitswerten

waren noch stärker gesucht *Strohstoff Dresden*, die mit 540 % weitaus den höchsten Kurs aller Aktienwerte der Frankfurter Börse haben, *Ludwigshafener Walzmühle* auf die Dividendenverdoppelung, *Chemische Werke Albert*, *Keramische Werke Offstein* auf die in der Generalversammlung geschilderte befriedigende Beschäftigungslage und *Grün & Bilfinger* auf das Abkommen mit der Magdeburger Bau- und Kreditbank. Niedriger wurden *Bast* nach der vorangegangenen explosiven Kurssteigerung, *Hydrometer* auf die beantragte Sanierung und *Beag*, die nunmehr 0,051, also ca. 10 Goldprozent, notieren. Die Kurse für *Liga Gummiwerke* und *Herminghaus* wurden zeitweise mangels Interesse gestrichen, während für *Confluenta* ein Kurs mangels Materials nicht zustande kam. Die Einführung der Aktien der *Süddeutschen Zucker A.-G.* ist nunmehr auch an der Frankfurter Börse erfolgt.

	4. 4.	6. 4.	7. 4.	9. 4.	11. 4.	12. 4.	13. 4.
Metallbank	172	167,5	170,5	185	165,5	166	166,5
Metallgesellschaft	198	196	197½	196,5	198	199½	199
Scheideanstalt	242	239	240	241	241	241	239,5
Dt. Eff.-u. Wechselbank	184,5	184½	184	185,5	186	186	185
Deutsche Vereinsbank	123,5	123	123,5	123,5	123,5	123,5	123,5
Eisenbahn-Rentenbank	0	—	8,5	—	—	—	—
Frankfurter Bank	160¾	158	159	158	158	157	157,5
Frankfurter Hyp.-Bank	221	220	218½	217,5	217,5	219	218½
Bräueri Henniger	208	200	200	201	200	201	200
Aderwerke Kleyer	140	138	140,5	140,5	140	141	142
Bing-Meguin	67	64	58,5	65,5	66,5	65½	63
Bankwerke	33	32¼	32,1	32	32	33,5	34
Cement Heidelberg	170,5	174	176	175	180	186	189
Chem. Goldenberg	—	—	170	100%	—	—	—
Dt. Verlag Stuttgart	221	225	225	226	226	—	224
Dürrwerke	57	60	61	66	66	68	70
Dyckerhoff	48	49,1	48,1	48	47,1	49¼	48½
Eis. Kaiserslautern	52	—	50,5	51	53	55	—G
Ethl. Spinnerei	220	220	215	210	210	210	212
Gebr. Fahr	39,5	36	36	37,5	36,5	36	36
Frankfurter Hof	114,5	113½	111	111,5	110	111	115
Pokorny und Wittekind	110	108½	108½	103,5	103,5	109,5	102%
Hanfwerke Püssen	135	136	134,5	133	134,5	—	134
Hochtief	145¾	144	145	145	147	155	156
Ph. Holzmann	197,5	200	207,5	200,5	211	219	224,5
Holzverkohlungs-Ind.	78	87	89	89½	89½	89½	80
Ing.	88½	82	82	83,5	83,5	83,5	84
Reiniger, Gebb. & Schall	132	132	132	130	130	130	136,5
Karlsruher Maschinen	47	—	45½	—	45	—	—
Lokomotiven Krauss & Co.	—	81	84½	82	—	81	87
Lechwerke	144¾	140	141	141½	139	140¼	141
Liga Gummiwerke	—	—	34	—	—	—	—P
Ludwigshafener Walzw.	152,9	147¾	147¾	147	147,5	147,5	145
Malinkraftwerke	140	138¼	139¼	140	140	142	142¼
Ming	165,5	166	165,5	173	166¼	165	165½
Monius	78	75½	74¼	76	78	76	78¾
Peters Union	126¾	128,5	129¼	129	130	130	130
Riedinger	152	152	152	—	—	—	—
Schuhfabrik Herz	75,5	76¾	77	75½	75	75	75
Velthwerke	120	123½	128	132	132,5	131,5	129,5
Ver. Chem. Ind. Ffm.	169,5	155,5	155,5	157,5	156,5	158,5	161,5
Voigt & Häffner	73¾	76,5	77	70	70	74	73
Voltohm	201	200	204,5	194	195½	199	199,5
Ways & Freytag	123	127	126	126	126	124,5	124,5
Teilau	170	160,5	160	164	165¼	167¾	168
Frankf. Allg. Vers. A.-G.	—	—	—	—	—	—	—

Bilanzen

Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt

Dividendenerhöhung auf 10% — Klagen über die Sozialpolitik

Es war schon seit längerer Zeit bekannt, daß auch die Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt in Leipzig (Adca) zu den Banken gehören würde, die ihre Dividende für das Geschäftsjahr 1926 erhöhen. Die Erhöhung erfolgt im Ausmaß von 2%, so daß also auf das für 1926 dividendenberechtigte Aktienkapital von 26 Mill. RM. 10% zur Verteilung gelangen. Im neuen Jahr wurde das Aktienkapital auf 40 Mill. RM. erhöht. Die neuen Aktien nehmen vom ersten Januar 1927 an an der Dividende teil. Die Bankleitung muß wohl die Aussichten des laufenden Jahres recht günstig beurteilen, wenn sie glaubt, auch das wesentlich erhöhte Kapital mit 10% verzinsen zu können, denn sie hätte sich wohl kaum zu einer Dividendenerhöhung entschlossen, ohne eine gewisse Gewähr dafür zu haben, auch für das laufende Jahr entsprechende Erträge erzielen zu können.

Der Reingewinn ist von 2,92 Mill. RM. auf 3,47 Mill. RM. gestiegen. Die Bankleitung weist in ihrem Bericht ausdrücklich darauf hin, daß die Gewinnsteigerung, wie wohl bei den meisten deutschen Banken, lediglich auf dem starken Anwachsen der Erträge aus dem *Effektengeschäft* beruhe. Die Erträge des Konto-Korrent-Geschäfts seien auch 1926 keineswegs befriedigend gewesen. Einmal kämen hier die Unkosten in Betracht, die gegenüber den Vorkriegsverhältnissen exorbitant hoch seien. Ferner hat die starke Verringerung der Zinsspanne auf die Erträge erheblich eingewirkt. Die Ausdehnung des Konto-Korrent-Geschäfts habe für die verringerten Zinseinnahmen keinen vollen Ausgleich schaffen können. Der Geschäftsumfang ist bei der Adca nicht sehr stark gestiegen; der *Gesamtumsatz* der Bank hat sich nur auf 15,8 Milliarden gegen 14,8 Milliarden RM. im Vorjahr belaufen. — Im einzelnen sind die Einnahmen aus Zinsen, Wechseln und Devisen von 11,20 auf 9,75 Mill. RM. und die Provisionseinnahmen von 8,19 auf 7,97 Mill. RM. zurückgegangen. Dafür werden Effekten- und Konsortialgewinne diesmal in Höhe von 1,97 Mill. RM. gegen nur 0,32 Mill. RM. i. V. ausgewiesen. Die Erträge der dauernden Beteiligungen stellen sich auf 0,30 gegen 0,19 Mill. RM. i. V. Im Geschäftsbericht wird dazu bemerkt, daß es sich dabei um Eingänge handelt, die für 1925 im Jahre 1926 erfolgt seien. Die Bank ist also nicht dazu geschritten, Gewinne, die von den Firmen, an denen sie beteiligt ist, für 1926 ausgeschüttet wurden, schon in die Bilanz von 1926 auch bei sich einzustellen. 1926 muß der Ertrag der dauernden Beteiligungen auch wesentlich größer gewesen sein. Auf der Ausgabenseite konnten Gehälter und Handelsunkosten von 14,41 auf 15,77 Mill. RM. gedrückt werden. Steuern und sonstige Abgaben erforderten 1,56 gegen 1,49 Mill. RM. i. V. Für Wohlfahrts-einrichtungen und soziale Lasten wurden 1,24 gegen 1,07 Mill. RM. eingestellt. Von dem Reingewinn von 3,46 Mill. RM. werden 2,6 Mill. RM. zur Dividendenzahlung verwendet. Der Reservefonds II erhält wieder 400 000 RM., der Beamtenpensionsfonds wieder 200 000 RM. Der Gewinnanteil des Aufsichtsrats und der Vortrag auf neue Rechnung erfahren eine leichte Erhöhung.

Gewinn- und Verlustrechnung

in Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25	in Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25
Ausgaben			Einnahmen		
Steuern u. Abgaben Wohlfahrts-einrichtungen u. Soziallasten	1,566	1,497	Gewinnvortrag	0,038	—
Gehälter u. Handlungskosten	13,772	14,416	Zinsen, Wechsel, Devisen	9,753	11,201
Reingewinn	3,469	2,923	Provisionen	7,977	8,191
			Dauernde Beteilig.	0,307	0,190
			Effekten- u. Konsortialgeschäfte	1,977	0,328

In der Bilanz werden die Kreditoren mit 221,85 gegen 175,81 Mill. RM. i. V. ausgewiesen. Diese Steigerung entspricht etwa dem prozentualen Kreditorenzuwachs bei den anderen Banken. Die neu zugeflossenen Mittel wurden zum erheblichen Teil leicht greifbar angelegt. Der Bestand an Wechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen wurde um 20 Mill. RM. auf 64,86 Mill. RM. vermehrt. Reports und Lombards erfuhren eine Verdoppelung auf 12,62 Mill. RM. Die eigenen Wertpapiere haben sich um 5,31 auf 9,12 Mill. RM. erhöht. In Debitoren wurde nur ein verhältnismäßig geringer Teil der der Bank neu zugeflossenen Mittel angelegt; sie sind nämlich nur von 97,55 Mill. RM. auf 108,78 Mill. RM. gestiegen.

in Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25	in Mill. RM.	Bilanz per 31.12.26	Bilanz per 31.12.25
Aktiva			Passiva		
Kasse, Sorten, Kupons, Notenbank-Guthaben	6,645	7,986	Aktienkapital	26,000	26,000
Wechsel u. Schatzanweisungen	64,866	44,038	Reservefonds I	5,200	5,200
Nostroguthaben bei Banken	20,244	22,633	Reservefonds II	0,800	0,400
Reports und Lombards	12,624	6,179	Kreditoren	221,850	175,817
Vorschüsse a. Waren	21,542	16,553	a) Nostroverpflichtungen	—	0,0005
Eigene Wertpapiere	5,316	9,121	b) seitens d. Kundenschaft d. Dritten benutzte Kred.	20,265	18,774
a) Anleihen und Schatzanweis.	0,366	0,002	c) Guthaben deutscher Banken	23,204	25,867
b) sonst. bei der Reichsbank beleihbare Wertpapiere	0,989	0,009	d) Depositen	100,284	67,821
c) sonst. börsenr. Wertpapiere	5,621	4,335	1. innerhalb 7 Tagen fällig	40,867	26,111
d) sonst. Wertpap.	2,144	0,909	2. bis zu 3 Monaten fällig	47,134	33,155
Konsortialbeteilig.	4,525	3,622	3. nach 3 Monaten fällig	12,283	8,555
Dauernde Beteilig.	4,755	4,741	e) sonst. Kreditor.	73,096	63,354
Debitoren	108,788	97,558	1. innerhalb 7 Tagen fällig	59,661	50,533
a) gedeckte	85,283	69,997	2. bis zu 3 Monaten fällig	16,438	10,069
b) ungedeckte	23,506	27,561	3. nach 3 Monaten fällig	1,996	2,751
Avale	8,128	6,844	Akzepte	11,506	13,378
Bankgebäude	15,400	13,819	Schecks	0,100	0,140
Immobilien	0,519	1,409	Avale	8,128	6,844
Mobilien	0,001	0,001	Rückst. Dividende	0,044	0,049
			Reingewinn	3,469	2,923

Die Ausführungen im Geschäftsbericht bestehen zum großen Teil wieder aus Klagen über die hohen Unkosten und die öffentlichen Lasten. Insbesondere wendet sich die Bankleitung dagegen, daß die Gehälter „in der Hauptsache von dritter Seite diktiert werden“. Wenn der Staat der privaten Wirtschaft die Höhe der Gehälter und Löhne vorschreibe, so dürfe man sich nicht darüber wundern, daß die private Wirtschaft auf eine entsprechende Steigerung ihrer Einnahmen bedacht sein müsse. Immerhin ist es der Bank, wie aus der Gewinn- und Verlustrechnung hervorgeht, gelungen, die Handlungskosten zu ermäßigen. Die Zahl der Angestellten der Bank erfuhr eine weitere Verringerung um 462 auf 2754.

Wirtschafts-Literatur

v. Balás, Dr. Karl: *Die Grundlagen der Sozialpolitik*. Jena 1926. Verlag von Gustav Fischer. 138 Seiten. Preis geh. 6 RM.

Balás will in seiner Sozialpolitik die Frage in den Vordergrund stellen, wie der gesellschaftliche Gütervorrat hervorgebracht werden kann, der nötig ist, um eine „dauernde Wohlfahrt, Bedürfnis- und Anspruchsbefriedigung und Schicksalsverbesserung der breiten Massen“ zu ermöglichen, also das Problem der *gesellschaftlichen Garantie einer ständig wachsenden Anteilsquote aller Menschen an allen Gütern* behandeln. Diese seine Auffassung erläutert er näher an Hand von Thesen: „Die einzige Sicherheit der entsprechenden Bedürfnisbefriedigung durch längere Zeiträume hindurch bildet die immer effizientere technische, sowie wirtschaftliche und kulturelle Gütererzeugung.“ „Das höchste Interesse von Individuum und Gesellschaft besteht also nicht in der Aufstellung des gleichmäßigsten Verteilungsschlüssels, sondern in der Sicherung der immer erfolgreicheren (materiellen und geistigen) Erzeugung.“ — „Grundlegender Ausgangspunkt hat demzufolge in der Sozialpolitik nicht

das Arbeitslohnminimum, sondern das Leistungsminimum, (Pflichtmaßminimum) zu sein."

Nach diesem interessanten kurzen Start folgt eine *partei-politische Kampfschrift* von 150 Seiten, die Balás als eine allgemeine Grundlage einer *rasse-ideologischen Sozialpolitik* ansieht, während er die Einzelfragen in einer späteren Schrift behandeln will. Wie Balás die Aufgaben und den Charakter einer „zeitgemäßen“ Sozialpolitik sieht, sagt er am eindeutigsten in folgendem Satz: „Während das 19. Jahrhundert das Problem der sogenannten Klasseninteressen aufgeworfen hat, stellen im 20. Jahrhundert die zu unzweifelhaftem Selbstbewußtsein erwachten Rasseninteressen bei den modernen Nationen ein noch mächtigeres Problem dar.“ In diesen 150 Seiten wird ungeheuer viel gewettert gegen Dekadenz, Parasitismen, Utilitarismen, unproduktive Konjunkturgewinne, hazard-spielartige Gewinne, Barbarei, politische Korruption, Aufzeher und alles mögliche, wird von puritanischer Interessenlosigkeit, vom Nutzwillen, von objektiver Gewissenhaftigkeit (!) und von anderen schönen Sachen gesprochen, in diesen 150 Seiten werden ferner die oben aufgezeigten Grundlagen dieser Sozialpolitik breitgetreten, werden ständig politische Werturteile gefällt, und zwar so oft, daß irgendeine Fundierung nicht mehr nötig erscheint. Dies „wissenschaftliche Werk über die Grundlage der Sozialpolitik“ ist eine Schrift für den Faschismus und gegen „die Behauptung des sich in die Schlagwörter des dekadenten Liberalismus hüllenden korrupten Utilitarismus und der Barbarei des revolutionären Sozialismus, daß es infolge der utilitar-parasitischen Mißbräuche dieser Gesellschaft unmöglich sei, innerhalb der bestehenden Staats- und Gesellschaftseinrichtungen wesentliche Verbesserungen durchzuführen“.

Hamburg

Dr. Wilhelm Grolkopp

Schmidt, Peter Heinrich: *Wirtschaftsforschung und Geographie*. IX, 259 S. Jena 1925, Gustav Fischer. Brosch. 12 RM.

Selten wohl dürfte es vorkommen, daß zwei Wissenschaften so *nebeneinanderher* arbeiten, ohne sich näher zu kennen, wie es bei der Nationalökonomie und der Wirtschaftsgeographie der Fall ist. Dem Volkswirtschaftler fehlen im allgemeinen die geographischen Kenntnisse, und was er auf diesem Gebiete vorbringt, pflegt meist und wissenschaftlich längst überwunden zu sein. Die Geographen wiederum lehnen jede Berührung mit der Nationalökonomie ab, weil sie befürchten, daß sie dadurch von ihrem eigenen Arbeitsgebiete abgezogen würden; sie wollen daher die Wirtschaftsgeographie auf die Erforschung der Beziehungen zwischen Natur und Wirtschaft beschränken, ein nach Ansicht des Referenten unmögliches Beginnen, da eine Wissenschaft nicht auf Beziehungen, nicht auf ein kausales Moment, auf ein erst noch zu Findendes gegründet werden kann. Der Verfasser des vorliegenden Buches, Professor der Wirtschaftsgeographie an der Handelshochschule in St. Gallen, möchte die beiden Wissenschaften einander näherbringen, weil auch er der Überzeugung ist, daß sie viel von einander lernen könnten, und daß auch der Wirtschaftsgeograph ein Kenner des Wirtschaftslebens sein muß. Für ihn ist die Wirtschaftsgeographie die Untersuchung der räumlichen Verbreitung der wirtschaftlichen Erscheinungen auf der Erde, und sie führt zu einer besonderen Forschungsweise, der *wirtschaftsgeographischen Methode*. Die Aufzeigung ihrer historischen Entwicklung macht den Hauptteil des Buches aus. So führt es zunächst die Merkantilisten, die Physiokraten, die Klassiker vor, dann die Begründer der wissenschaftlichen Erdkunde, Humboldt und Ritter, und schließlich die neuere Entwicklung der Geographie. Was außerdem noch über die Beziehungen zwischen Geschichtsforschung und Geographie, Geographie und Sozialismus, Geographie und Soziologie gesagt wird, steht nur noch in sehr losem Zusammenhang mit der eigentlichen wirtschaftsgeographischen Aufgabe, wie auch schon die anderen Teile den Rahmen oftmals recht weit spannen. Eine straffere Zusammenfassung wäre der Erreichung des Zieles, das sich das Buch setzt, sicher zugute gekommen, der Begründung einer *selbständigen* Wissenschaft der Wirtschaftsgeographie, die ein Zwischengebiet zwischen der Volkswirtschaftslehre und der Geographie bilden sollte. Die Scheidung gegenüber der Geographie bietet keine Schwierig-

keit, aber nach der Meinung des Referenten ließe sie sich auch gegenüber der Nationalökonomie ziemlich gut durchführen: ihr hätte die Lehre von der Organisation der Wirtschaft, der Wirtschaftsgeographie die Untersuchung der tatsächlichen Wirtschaftsgegestaltung und ihrer räumlichen Verteilung zuzufallen. Was in dem letzten Abschnitt des Buches noch über die Wege der wirtschaftsgeographischen Forschung, über Beobachtung, Messung, Vergleichung, über Begriffsbildung und Erklärung der Erscheinung u. ä. vorgebracht wird, hätte wohl noch etwas feiner gearbeitet sein können. Manche Namen sind mehrfach falsch geschrieben; wir lesen Cromstock statt Comstock, Friedrichsen statt Friedrichsen, Nürnberger statt Kürnberger, Isochromen statt Isochronen. Das Werk ist nach unserem Dafürhalten für eine bloß *methodische* Erörterung etwas zu umfangreich ausgefallen; in dem, worauf der Verfasser abzielt, wird er bei jedem, der sich ernsthaft mit diesen Fragen beschäftigt, Unterstützung finden müssen.

Berlin

Prof. Dr. Alfred Rühl

Statistik

Deutsche Rentenbank

Monatsausweis vom 31. März 1927

	31. 3. 1927	28. 2. 1927
Aktiva:		
Belastung der Landwirtschaft zugunsten der Rentenbank	2 000 000 000,—	2 000 000 000,—
Bestand an Rentenbriefen am 28. 1. 1927	Rtm. 1 699 844 000,—	Rtm. 1 699 844 000,—
am 31. 1. 1927	Rtm. 1 699 844 000,—	Rtm. 1 699 844 000,—
Darlehen an das Reich	921 957 379,03 ¹⁾	923 251 558,78
Abzwickelnde Wirtschaftskredite	279 444 861,— ¹⁾	293 444 861,—
Andere Debitoren	7 050 140,89	7 676 880,18
Kasse, Giro-, Postcheck- und Bankguthaben	80 225 876,93	67 995 358,17
Bankgebäude	325 000,—	325 000,—
Mobilien und Bureaueinrichtungen	95 878,49	95 326,99
Sonstige Aktiva	3 413 723,90	3 302 767,38
Passiva:		
Grundkapital	2 000 000 000,—	2 000 000 000,—
Umlaufende Rentenbankscheine	1 129 246 903,— ²⁾	1 149 016 457,—
Tilgung gemäß § 7c des Liq.-Gesetzes	71 999 338,40 ²⁾	67 793 903,46
Umlaufende Rentenbriefe	156 000,—	156 000,—
Guthaben der Deutschen Rentenb.-Kreditanst.	13 767 338,81	2 430 773,68
Gewinnreserve	36 160 115,60	36 160 115,60
Rückstellungen	6 145 901,05	6 132 825,65
Sonstige Passiva	624,50	687,50

¹⁾ Dem Tilgungsfonds bei der Reichsbank sind gemäß § 7a des Liquid.-Gesetzes aus Zinsentnahmen von den Grundschuldverpflichteten weitere 1 564 179,75 Rentenmark zugeführt worden, um die sich das Darlehen an das Reich und der Umlauf an Rentenbankscheinen verringerten.

Gemäß § 7c des Liquidierungs-Gesetzes überwiegt die Reichsbank dem Tilgungsfonds den sich auf 4 205 374,04 Reichsmark belaufenden Anteil des Reichs an ihrem Gewinn aus dem Jahre 1926.

²⁾ Außerdem wurden gemäß § 11 Abs. 5 des Liquid.-Gesetzes aus abgewickelten Krediten 14 000 000 Rentenmark der Reichsbank überwiesen, wodurch eine entsprechende Verminderung der Summe der abzwickelnden Wirtschaftskredite und des Rentenbankscheinumlaufs eingetreten ist.

Seit Inkrafttreten des Liquidations-Gesetzes sind somit Rentenbankscheine im Betrage von

143 042 620,—	Rentenmark gemäß § 7a	Liquidations-Gesetz
135 000 000,—	„ „ § 7b	„
71 999 338,—	„ „ § 7c	„
600 889 722,—	„ „ § 11	„

Zus. . . 950 931 680,— Rentenmark
retilgt worden.

Wochenübersichten deutscher Privatnotenbanken

30. März 1927	Bayr. Noten-B.	Sachs. Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
	(in Millionen Reichsmark)			
Gold	28,559	21,020	8,127	8,157
Deckungsfähige Devisen	5,984	5,062	3,348	8,085
Sonstige Wechsel und Schecks	57,273	67,936	36,077	33,140
Deutsche Scheidemünzen	0,057	0,110	0,010	0,018
Noten anderer Banken	2,201	7,062	0,086	0,131
Wertpapiere	1,336	2,963	1,946	7,623
Sonstige Aktiva	10,556	2,525	9,890	9,870
Notenumlauf	2,740	5,089	12,364	34,968
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	68,925	63,591	22,163	27,000
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	2,318	22,008	10,752	5,275
Sonstige Passiva	0,194	5,068	22,516	62 056
Darlehen bei der Rentenbank	1,818	1,637	1,488	4,271
Weitergerebene Wechsel	6,475	3,464	3,330	3,500
	4,880	1,642	3,706	3,437

Spar- und Giro-Einlagen

(in Mill. RM.)	Deutsche Sparkassen		Preussische Sparkassen		Berliner Sparkassen	
	Spar-einlagen	Giro-einlagen	Spar-einlagen	Giro-einlagen	Spar-einlagen	Giro-einlagen
Februar 1927	3573	1294	2321	880	141	61
Januar 1927	3381	1182	2200	832	134	52
Dezember 1926	3006	1119	2019	765	124	49
November 1926	2936	1124	1925	772	115	53
Oktober 1926	2832	1198	1851	762	111	52
September 1926	2713	1145	1776	770	107	47
August 1926	2591	1184	1699	757	102	44

Berliner Börsenkurse vom 11. bis 18. April 1927

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

Table with multiple columns for dates (11.4., 12.4., 13.4., 14.4., 15.4., 16.4., 18.4.) and sections: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Bahnen-Werte, Bank-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien, Montan-Werte, Sonstige Werte.

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

Table with columns for dates (11. April to 18. April), high/low prices, and liquidation rates (per medio April, per ultimo März). Rows list various companies like Deutsche Reichsbahn-Vorzüge, Allgem. Dt. Eisenbahnen, etc.

Chronik

Diskontermäßigung in Frankreich

Die Bank von Frankreich hat den Diskontsatz von 5 1/2 auf 5% ermäßigt. Der Lombardsatz wurde dementsprechend von 7 auf 6% herabgesetzt.

Notierung einer neuen Auslands-Aktie

Die Aktien der Donaudampfschiffahrtsgesellschaft, die mit einem Kapital von 18,86 Mill. Dollar arbeitet, sollen jetzt an der Berliner Börse sowie in Frankfurt a. M. und München eingeführt werden. Bisher wurde das Papier nur in Wien und Budapest notiert.

Ein weiterer deutsch-amerikanischer Film-Vertrag

Ähnlich der in Nr. 14, S. 548 geschilderten Film-Konvention Rex-United Artists ist jetzt, einer Meldung des „Berliner Tageblatts“ zufolge, ein Vertrag zwischen der First National Corporation und einer deutschen Gruppe zustande gekommen. Das für die Produktion erforderliche Betriebskapital soll von Rittmeister Hugo von Lustig mit Hilfe von Garantien, die die amerikanische Gesellschaft stellen wird, aufgebracht werden. Mit dem früheren Reichskanzler Josef Wirth sollen Verhandlungen wegen Übernahme des Vorsizes im Gange sein. Die Leitung der Produktion wird Friedrich Zelnik übertragen werden.

Kapitalerhöhung der Kaliwerke Krügershall

In der außerordentlichen Generalversammlung wurde die Erhöhung des Kapitals um 15,6 auf 50,04 Mill. RM. beschlossen. Ein Teil der neuen Aktien wird den Aktionären im Verhältnis von 3:1 zu 140% angeboten werden, während ein bestimmter Betrag für den Erwerb von 251 Wintershall-Kuxen sowie zum Austausch gegen Kuxe der zum Burbach-Konzern gehörenden stillgelegten Gewerkschaften bestimmt ist. Der Rest wird von einem, von der Commerz- und Privatbank geführten Konsortium übernommen. Für das laufende Geschäftsjahr glaubt der Vorstand die gleiche Dividende wie im abgelaufenen, nämlich 10% in Aussicht stellen zu können.

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

Bezug von neuen Aktien

der

Hamburg - Amerikanischen Packtfahrt - Actien - Gesellschaft

zu Hamburg.

In der ordentlichen Generalversammlung unserer Aktionäre vom 28. März 1927 ist beschlossen worden, das Stammkapital der Gesellschaft von zur Zeit nom. RM 131 370 200.— um den Betrag von nom. RM 30 000 000.— durch Ausgabe von

100 000 Stück Inhaberstammaktien zum Nennwerte von je RM 300.— auf insgesamt nom. RM. 161 370 200.— zu erhöhen.

Von den neuen Aktien, die mit Wirkung vom 1. Juli 1927 an gewinnberechtigt sind, soll ein Teilbetrag von nom. RM 26 000 000.— den Stammaktionären zum Kurse von 115 % zum Bezuge angeboten werden in der Weise, daß auf je nom. RM 1500.— alte Stammaktien eine neue Stammaktie über nom. RM 300.— entfällt.

Demgemäß fordern wir hierdurch, vorbehaltlich der Eintragung der durchgeführten Kapitalserhöhung in das Handelsregister, unsere Stammaktionäre auf, unter den nachstehenden Bedingungen von ihrem Bezugsrecht Gebrauch zu machen.

Bedingungen:

Die Anmeldungen zum Bezuge und die Einreichung der Aktienmängel muß bei Vermeidung des Ausschlusses bis zum

29. April 1927 einschließlich

in Hamburg

- bei der Norddeutschen Bank in Hamburg,
- „ „ Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Filiale Hamburg,
- „ den Herren L. Behrens & Söhne,
- „ der Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft,
- „ „ Deutschen Bank, Filiale Hamburg,
- „ „ Dresdner Bank in Hamburg,
- „ den Herren Münchmeyer & Co.,
- „ „ Schröder Gebrüder & Co.,
- „ der Vereinsbank in Hamburg,
- „ den Herren M. M. Warburg & Co.;

in Berlin

- bei der Direction der Disconto-Gesellschaft,
- „ „ Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,
- „ „ Berliner Handels-Gesellschaft,
- „ „ Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft,
- „ den Herren Delbrück Schickler & Co.,
- „ der Deutschen Bank,
- „ „ Dresdner Bank;

in Frankfurt a. M.

- bei der Direction der Disconto-Gesellschaft, Filiale Frankfurt a. M.,
- „ „ Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Filiale Frankfurt a. M.,
- „ „ Deutschen Bank, Filiale Frankfurt,
- „ „ Dresdner Bank in Frankfurt a. M.;

in Köln a. Rh.

- bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Filiale Köln,
- „ „ Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, Filiale Köln,
- „ „ Deutschen Bank, Filiale Köln,
- „ „ Dresdner Bank,
- „ dem Bankhaus A. Levy,
- „ den Herren Sal. Oppenheim jr. & Cie.,
- „ dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G.,

unter Beifügung eines mit zahlenmäßig geordnetem Nummernverzeichnis versehenen Anmeldescheines, der bei den Bezugsquellen in Empfang genommen werden kann, während der bei den Stellen üblichen Geschäftsstunden erfolgen. Der Besitz eines Nennbetrages von RM 1500.— alten Stammaktien berechtigt zum Bezuge einer neuen Stammaktie im Nennbetrag von RM 300.— zum Kurs von 115 %.

Von dem Bezugspreise von 115 % sind

25 % zuzüglich des Aufgeldes von 15 % = 40 % am 29. April 1927

einzuzahlen. Die weitere Einzahlung von 50 % ist am 1. Juli 1927

und die Vollzahlung von

25 % am 29. August 1927

bei der gleichen Bezugsstelle, bei der die erste Einzahlung erfolgt ist, zu leisten. Eine Zinsvergütung auf vorzeitige Vollzahlung wird nicht gewährt.

Die Börsenumsatzsteuer geht zu Lasten des beziehenden Aktionärs.

Die neuen Aktien werden nach Vollzahlung durch die Bezugsstellen gegen Rückgabe der von ihnen ausgestellten Kassenquittungen ausgehändigt. Den dem Effektgiroverkehr angeschlossenen Bankfirmen werden die neuen Aktien im Girowege überwiesen.

Die Bezugsquellen sind berechtigt, aber nicht verpflichtet, die Legitimation des Überbringers der Kassenquittung zu prüfen.

Die Ausübung des Bezugsrechtes ist provisionsfrei, wenn die Aktienmängel am Schalter der Bezugsstellen eingereicht werden. Wird der Bezug im Wege des Briefwechsels veranlaßt, so wird die übliche Provision in Anrechnung gebracht.

Die Anmeldestellen sind bereit, die Vermittlung des An- und Verkaufs von Bezugsrechten zu übernehmen.

Hamburg, den 14. April 1927.

**Hamburg - Amerikanische
Packtfahrt - Actien - Gesellschaft**

(Hamburg-Amerika-Linie).

*Discontas
Gothalb,
Pauflon*
in
*„Für Paule und
Dimitrius“*
Wohnungsbeilage der
Woffen Zeitung
Ludwig Wob, Wilhelmsplatz

Barmer Bank-Verein

Hinsberg, Fischer & Comp.
Kommanditgesellschaft auf Aktien

Bilanz vom 31. Dezember 1926

SOLL

	RM.
1. Nicht eingezahltes Aktienkapital	—
2. Kasse, fremde Geldsorten, Zinsscheine und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	13 328 682,95
3. Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	54 343 899,45
4. Guthaben bei Banken u. Bankfirmen	27 807 343,94
5. Vorschüsse gegen börsengängige Wertpapiere	30 491 766,81
6. Vorschüsse auf Waren und Warenerschiffungen	18 288 166,97
7. Eigene Wertpapiere	1 792 132,50
8. Beteiligungen an Gemeinschaftsgeschäften	1 279 406,42
9. Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen	5 503 614,—
10. Außenstände in laufender Rechnung: a) gedeckte RM. 33 384 188,51 b) ungedeckte „ 22 851 417,68	56 235 606,19
Aval- und Bürgschaftsforderungen RM. 9 388 772,84	
11. Bankgebäude	10 146 013,20
12. Einrichtungen	1,—
13. Sonstige Liegenschaften	1,—
	<u>219 216 634,43</u>

HABEN

	RM.
1. Aktien-Kommandit-Kapital	21 000 000,—
2. Ordentliche Rücklage	11 167 000,—
3. Gläubiger	170 888 234,27
4. Akzpte und Schecks	13 433 290,68
Außerdem: Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen RM. 9 388 772,84	
5. Rückständige Dividende	25 231,48
6. Reingewinn	2 702 878,—
	<u>219 216 634,43</u>

Gewinn- und Verlustrechnung vom 31. Dezember 1926

SOLL

	RM.
1. Verwaltungskosten	6 400 403,95
2. Steuern und öffentliche Lasten	1 690 195,08
3. Reingewinn	2 702 878,—
	<u>10 793 477,03</u>

HABEN

	RM.
1. Vortrag aus 1925	215 202,57
2. Gebühren-Rechnung	5 813 442,17
3. Zinsen-Rechnung	3 747 085,48
4. Gewinn auf Wertpapiere	1 017 746,81
	<u>10 793 477,03</u>

Barmen/Düsseldorf, den 13. April 1927.

Die persönlich haftenden Gesellschafter:

Bandel, Bendix, Blecher, Harney, Dr. Marx.

Rheinische Creditbank Mannheim

Bilanz vom 31. Dezember 1926.

Aktiva.	RM.
Kasse, fremde Geldsorten, Zinsscheine und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	3 411 263,11
Wechsel- und unverzinsliche Schatzanweisungen	38 542 050,79
Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen	16 207 973,62
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	6 654 171,60
Vorschüsse auf Waren und Warenerschiffungen	9 500 324,38
Eigene Wertpapiere	10 052 464,43
Konsortialbeteiligungen	2 983 077,05
Debitoren in laufender Rechnung: a) gedeckte	59 971 807,46
b) ungedeckte	35 736 734,14
Aval- und Bürgschaftsdebitoren RM 14 558 603,25	
Bankgebäude	7 035 000,—
Sonstige Immobilien	751 501,—
	<u>190 846 367,58</u>
Passiva.	RM.
Aktienkapital	24 000 000,—
Gesetzliche Reserve	4 000 000,—
Kreditoren	147 953 189,84
Akzpte und Schecks	12 369 929,42
Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen RM 14 558 603,25	
Noch nicht eingelöste Dividenden	12 065,69
Reingewinn	2 511 182,63
	<u>190 846 367,58</u>

Süddeutsche Bodencreditbank

Die heutige Generalversammlung hat die Dividende für 1926 auf 8% festgesetzt; dieselbe gelangt für

Gewinnanteilschein Nr. 56 mit M. 3.20
Gewinnanteilschein Nr. 19 mit M. 6.40
Gewinnanteilschein Nr. 4 mit M. 6.40

vom 12. April d. J. ab bei den nachbezeichneten Stellen unter Abzug der 10% Kapitalertragsteuer zur Einlösung:

bei unserer Kasse in München
bei den sämtlichen bayerischen Staatsbanken
bei der Darmstädter und Nationalbank und deren sämtl. Niederlassungen
bei den Herren Merck, Finck & Co. in München
bei den Herren Friedr. Schmid & Co. in Augsburg.

MÜNCHEN, den 11. April 1927.

Die Direktion

Süddeutsche Bodencreditbank

Bilanz für 31. Dezember 1926.

Aktiva	RM.	Pf
I. Goldhypothekendarlehen	39 921 893	89
II. Rentenbank-Kreditanstalt-Hypotheken	1 510 254	64
III. Debitoren	5 464 121	96
IV. Kassa-Konto	170 432	92
V. Effekten-Konto	1 010 735	50
VI. Effekten-Konto des Pensionsfonds	100 000	—
VII. Wechsel-Konto	16 412	22
VIII. Freie Hypotheken	51 610	46
IX. Immobilien- und Mobilien-Konto	900 100	—
X. Vortrags-Konti	892 164	39
	50 037 725	98

Passiva	RM.	Pf
I. Aktienkapital-Konto	3 405 000	—
II. Reserve-Konto	321 774	—
III. Goldpfandbrief-Konto	37 811 400	—
IV. Guthaben der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt	1 510 254	64
V. Kreditoren	5 227 448	59
VI. Kupons-Konto	722 528	30
VII. Pensionsfonds-Konto	100 000	—
VIII. Vortrags-Konti	394 793	84
IX. Gewinn- und Verlust-Konto	544 526	61
	50 037 725	98

Gewinn- und Verlust-Konto für 1926.

Soll	RM.	Pf
I. Pfandbriefzinsen	1 653 487	10
II. Steuern und Abgaben	270 889	71
III. Geschäftskosten	866 404	52
IV. Abschreibung auf Mobilien	12 859	50
	2 803 640	83
Gewinn-Saldo	544 526	61
	3 348 167	44

Haben	RM.	Pf
I. Gewinn-Vortrag aus 1925	40 640	58
II. Hypothekzinsen	1 920 076	23
III. Hypothek-Darlehns-Provisionen	694 790	20
IV. Sonstige Einnahmen	692 660	38
	3 348 167	44

München, den 11. April 1927.

Süddeutsche Bodencreditbank
Die Direktion.

Hochbahngesellschaft Berlin

Bilanz am 31. Dezember 1926

Aktiva	RM.
Restliche Einzahlung von 50% auf RM. 62 000 000 Aktien	31 000 000
Bau- und Grunderwerbs-Konto der Bahnanlage	187 620 549
Bau- und Grunderwerbs-Konto der Erweiterungslinien	3 903 526
Kraftwerke und Betriebsstätten	28 087 367
Betriebsmittel	22 073 796
Vorrätige Betriebsmaterialien	2 370 371
Grundstücke und Gebäude	7 341 950
Büro-Inventar	1
Kasse	267 060
Wertpapiere und Beteiligungen	2 775 907
Bankguthaben	25 679 583
Verschiedene Debitoren	2 808 256
Disagio und Ausgabeunkosten der Amerika-Anleihe	7 585 000

Passiva	RM.
Aktienkapital	321 513 366
Reservefonds	175 244 000
Hypothekenschulden	20 053 468
Mind. 10% Schuldverschreibungen Ausgabe 1925	424 931
6½% Amerika-Anleihe von 1926 Doll. 15 000 000	11 902 000
Von der Berliner Nordstüdbahn A.-G. übernommene Schuld an die Stadt Berlin	63 000 000
Rücklage für Obligationensteuer und Aufwertung der zur Rückzahlung gekündigten, noch nicht eingelösten Obligationen und Vorzugsaktien	14 768 700
Bahnanlage-Tilgungsfonds	3 655 539
Erneuerungsfonds	8 097 700
Rücklage für nachzuholende Unterhaltungsarbeiten	6 043 047
Fonds für außergewöhnliche Ausgaben im Betriebe	2 852 241
1927 fällig werdende Schuldverschreibungs-Zinsen für das Jahr 1926	1 000 000
Noch nicht vorgelegte ausgeloste Schuldverschreibungen	1 322 800
Noch nicht erhobene Dividende und Zinsen auf Schuldverschreibungen	14 520
Verschiedene Kreditoren	114 862
Reingewinn	7 952 152
	8 012 406
	321 513 366

Gewinn- und Verlust-Rechnung

Kredit	RM.
Vortrag aus 1925	RM. 739 290
hiervon ab für eingezogene St. 50 000 Schutzaktien	50 000
Betriebsaufnahmen	889 290
Verschiedene Einnahmen	27 236 790
	2 885 496
	30 811 578
Debet	RM.
Betriebskosten einschl. Steuern	16 981 446
Zinsen der mind. 10% Schuldverschreibungen Ausgabe 1925	716 771
Abgaben an die Stadt Berlin	302 000
Rücklagen für den Bahnanlage-Tilgungsfonds	536 000
Rücklagen für den Erneuerungsfonds	2 200 000
Abschreibung auf Gebäude	226 516
Zinsen auf RM. 33 000 000 von der Nordstüdbahn-A.-G. übernommenen Schuld an die Stadt Berlin	1 519 312
Zinsen auf die Amerika-Anleihe	307 125
Saldo: zur Verteilung verbleibender Reingewinn	8 012 406
	30 811 570

Jlse, Bergbau-Actiengesellschaft zu Grube Jlse N.-L.

Auf Grund des von den Aktionären Braunkohlen- und Brikett-Industrie-Aktiengesellschaft, Berlin, und Gräflich Schaffgotsch'sche Werke G. m. b. H., Gleiwitz, gemäß § 254 des H.G.B. gestellten Antrages wird die Tagesordnung der auf Donnerstag, den 28. April 1927, vorm. 11 Uhr, nach Berlin (Mitteldeutsche Creditbank, Burgstraße 24) einberufenen ordentlichen Hauptversammlung der Aktionäre unserer Gesellschaft, wie folgt, ergänzt:

9. Antrag auf Vorlage aller zwischen der Verwaltung der Jlse, Bergbau-Actiengesellschaft und den Herren Ignatz Petschek und Karl Petschek abgeschlossenen Abkommen über den Eintritt von Vertretern der Gruppe Petschek in die Verwaltung, insbesondere eines Abkommens, durch das der Gruppe Petschek zugesichert wurde, die Wahl von Vertretern der Gruppe Petschek in den Aufsichtsrat der Jlse der Generalversammlung vorzuschlagen und in dem Herr Petschek zugesichert haben soll, sämtliche derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder der Jlse bis zu ihrem

Lebensende wieder zu wählen, und zwar unabhängig von der Dauer des Abkommens.

- Beschlußfassung über dieses Abkommen.
- Antrag auf Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat über diejenigen Tatsachen und Vorgänge, welche die Verwaltungsorgane der Jlse veranlaßt haben, den von der Gesellschaft ausdrücklich angegebenen Zweck der Schutzaktien, die Überfremdung der Jlse zu verhindern, außer acht zu lassen und die zu Punkt 9 genannten Abkommen zu schließen.
- Antrag auf Einsetzung einer unabhängigen Revisionskommission zur Prüfung derjenigen Vorgänge bei der Geschäftsführung der Jlse, welche zu den zu Punkt 9 genannten Abkommen geführt haben und welche für den Entschluß, derartige Abkommen zu treffen, bestimmend waren.

Grube Jlse N.-L., den 14. April 1927.

Jlse, Bergbau-Actiengesellschaft
Schumann. Müller. Bähr.

Daimler-Benz Aktiengesellschaft Berlin-Stuttgart

Bilanz für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 1926 bis
31. Dezember 1926.

Aktiva.		RM.
Grundstücke		5 058 430,50
Gebäude	RM. 18 611 380,49	17 719 355,—
Abschreibung	„ 892 025,49	
Maschinen, Werkzeuge und sonstige Ein- richtungen	RM. 10 812 881,05	8 686 319,—
Abschreibung	„ 2 126 562,05	
Kasse, Wechsel und Schecks	RM. 607 062,48	1 003 561,82
Bankguthaben	„ 396 499,34	724 041,—
Effekten		771 065,—
Beteiligungen		
Avale und Bürg- schaften	RM. 1 346 870,—	
Debitoren einschl. Forderungen an Tochter- gesellschaften		13 642 932,32
Waren, Fabrikate und Halbfabrikate		41 747 100,16
		89 352 804,80
Passiva.		RM.
Aktienkapital:		
Stammaktien	RM. 36 000 000,—	36 360 000,—
Vorzugsaktien	„ 360 000,—	9 360 000,—
Reservefonds		1 780 050,—
Obligationen		1 029 925,60
Hypotheken		
Avale und Bürg- schaften	RM. 1 346 870,—	40 344 602,05
Kreditoren		478 227,15
Gewinn- und Verlust-Konto		89 352 804,80

Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Dezember 1926.

Soll.	RM.
Abschreibungen	3 018 587,54
Saldo	478 227,15
	3 496 814,69
Haben.	RM.
Gewinn-Vortrag von 1925	356 549,95
Brutto-Gewinn abzügl. aller Geschäfts- unkosten	3 140 264,74
	3 496 814,69

Vorstehender Rechnungsabschluß nebst Gewinn- und Verlust-Rechnung ist in der heutigen ordentlichen Generalversammlung genehmigt worden. Der Gewinn wird auf neue Rechnung vorgetragen.

Aus dem Aufsichtsrat sind die Herren Dr. F. Bausback, Dr. Carl Benz, Dr. Josef Brecht, Werner Carp, Dr. P. von Gontard, Geh. Kommerzienrat Otto Fischer, Hofrat Dr. H. A. Marx, Carl Michalowsky, Franz Popp, Jakob Schapiro, Geh. Kommerzienrat E. A. Scharrer, Kommerzienrat J. Schayer, Dr. E. G. von Stauss, Geh. Kommerzienrat Heinrich Vögele ausgeschieden, welche wiedergewählt wurden. Durch Tod ist Herr Geh. Kommerzienrat Dr.-Ing. und Dr. med. W. Lorenz ausgeschieden.

Berlin-Stuttgart-Untertürkheim, 7. April 1927.

Der Vorstand.

gez.: Schippert. gez.: Kissel.



EISERNE SCHRANK

kann nicht vertrennen
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 8210

STERN

AKTIENGESELLSCHAFT ESSEN

FERNRUF: 51700, 51711

TELEGR.: EISENSTERN

Abteilung Schrott

Ankauf zwecks Abbruch stillgelegter
Fabriken, Bergwerke, Teilbetriebe
gegen Kasse

Abteilung Bleche

Grob-, Mittel-, Fein-, Ausschuß-,
Stück- und Skizzenbleche
auf Wunsch Lagerliste

Abteilung D

Halbzeug, Wellen, Waggon- und Lokomotiv-
achsen, Stab- und Formeisen, Ausschuß-
draht, Rohre, Schmiedestücke, Schienen
für Grubenausbau, Gleismaterial
auf Wunsch Lagerliste

Internationale Handelsbank

Kommanditgesellschaft auf Aktien
BERLIN

Bilanz per 31. Dezember 1926

Aktiva	RM	Pf
Kasse, fremde Geldsorten, Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	302 432	83
Schecks und Wechsel	1 338 996	25
Nostroforderungen bei Banken und Bankiers Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	1 556 560	40
Eigene Wertpapiere und Beteiligungen	3 118 560	—
Debitoren in laufender Rechnung	1 051 578	17
Bankgebäude und Immobilien	9 360 849	62
Mobilien	590 223	85
	1	—
	17 319 202	12

Passiva	RM	Pf
Kommanditkapital	3 000 000	—
Reserven	100 000	—
Kreditoren	13 893 763	75
Gewinn	325 438	37
	17 319 202	12

Gewinn- und Verlust-Konto 1926

Debet	RM	Pf
Handlungsunkosten und Steuern	596 311	57
Gewinn	325 438	37
	921 749	94

Kredit	RM.	Pf
Gewinnvortrag 1925	36 125	61
Gewinn aus Provisionen, Wechsel und Sorten Gewinn aus Zinsen	378 292	51
Gewinn aus Effekten und Konsortialbeteili- gungen	239 597	77
	267 734	05
	921 749	94

DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 8, Behrenstraße

Niederlassungen in rund 90 Städten

Amsterdam: Proehl & Gutmann, Commandite der Dresdner Bank

DEUTSCHE ORIENTBANK

Direktion: Berlin W 56

Hamburg, Konstantinopel, Smyrna, Calro,
Alexandrien

DEUTSCH- SÜDAMERIKANISCHE BANK

Direktion: Berlin W 8

Hamburg, Madrid, Buenos Aires, Rio de
Janeiro, Sao Paulo, Santos, Asuncion,
Santiago (Chile), Valparaiso, Mexico (Stadt)

Maschinen- und Bohrgerätefabrik



Alfred Wirth & Co.

Erkelenz (Rhd.)



Bohreinrichtungen

für Mineralaufschlüsse, Kohle,
Erze, Kali usw.

Tiefbohrkräne

aller Systeme
mit allen dazugehörigen
Bohrwerkzeugen

Gewinnungsanlagen

für Erdöl, Sole, Wasser und
dergleichen

Walzwerks-Adjustagemaschinen
Hochleistungs-Werkzeugmaschinen



BEMBERG SEIDE

J. P. BEMBERG A.-G.
Kunstseidenspinnerei Barmen - Rittershausen

Weichheit und Griff

*

Feiner milder Glanz

*

Dauerhaftigkeit und Waschbarkeit
wie Naturseide

FIRMA GEGRÜNDET 1792
AKTIENGESELLSCHAFT SEIT 1897

Gebr. Arnhold

BANKHAUS

DRESDEN

Gegründet 1864

BERLIN

DRESDEN-A.

Waisenhausstr. 18-22

BERLIN W 56

Französische Str. 33e