

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

★ Inhalt:

Zwischenbilanz der Handelspolitik . . .	237	Der Valutaschuldschein-Prozeß des Wintershall-Konzerns	260
* * * Devisenkurspolitik und Diskont- politik	241	Nagel & Wortmann — eine Wiener Insolvenz	260
Dr. Leon Zeitlin, Wirtschaftsverbände in den Vereinigten Staaten	244	Die Wiener Ausfallhaftung für Lie- ferungen nach Rußland	261
Dr. W. Flemming, Das Erdöl in der Weltwirtschaft	245	Fortschreitende Konzentration im südslavischen Bankwesen	261
Die Probleme der Woche	252	Englische Zollkuriosa	262
Kompromiß im Eisenkonflikt	252	Konjunktur-Barometer	262
Absatzfinanzierung in der Maschi- nen-Industrie	253	Die Warenmärkte	265
Eine Stützungs-Aktion auf dem Gütermarkt	253	Der Geld- und Kapitalmarkt	265
Keine Politisierung der Preußenkasse	254	Die Effekten-Börse	266
Hält das RWE Verträge?	254	Berliner Börse	266
Schacht und Aristoteles	255	Hamburger Börse	267
Verständigung im Schrotthandel	255	Bilanzen	268
Kartellwünsche und Qualitätsfragen in der Zinkindustrie	256	Berliner Handels-Gesellschaft	268
Internationale Syndizierung der Tafelglasindustrie?	256	Statistik	269
Die Emission der Ludwig Loewe & Co. A.-G.	257	Reichsbank-Ausweis	269
Aktiengeschäfte der Firma Ephraim Meyer & Sohn	258	Ausweise deutscher Privatnoten- banken	269
Nochmals: Warum englische Tuche?	258	Die Reparationszahlungen im Januar	269
Die Valutaschuldscheine der Gewerk- schaft Graf Schwerin	259	Börsenkurse	270
		Termin-Notierungen und Liqui- dationskurse	271
		Chronik	271

VIERTELJÄHRLICH 12 MK.



EINZELHEFT: 1 MARK

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

BERLIN SW 48 / HEDEMANNSTR. 13



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/70

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen

NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN



verbindet fünf Erdteile

*Personen- und
Frachtverkehr
Binnenschiffahrt
Durchfracht*

Kostenlose Auskunft in allen Reiseangelegenheiten durch
NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN
und sämtliche Vertretungen

Mitteldeutsche Stahlwerke A. G.

ARBEITS-PROGRAMM

**Braunkohlen - Bergbau, Brikettfabrik
und Überland-Kraftwerk**
Lauchhammerwerk Lauchhammer

Dolomitwerk
in Wünschendorf

Erzbergwerk und Kalkwerk
in Elbingerode am Harz

Martinstahlwerke
Lauchhammerwerk Riesa, Lauch-
hammerwerk Gröditz, Stahl- und
Walzwerk Weber, Brandenburg

Form- und Stabeisenwalzwerke
Lauchhammer Riesa

Blechwalzwerke
Lauchhammerwerk Riesa, Stahl- und
Walzwerk Weber, Brandenburg

**Rohrwalzwerk, Rohrschlangenanbau,
Überhitzerbau und Verzinkerei**
Lauchhammerwerk Riesa

Fittingsfabrik und Radsatzfabrik
Lauchhammerwerk Gröditz

DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 56, Behrenstraße

Eigenkapital RM 130 400 000

Niederlassungen in rund 90 Städten

Amsterdam: Proehl & Gutmann, Commandite der Dresdner Bank

DEUTSCHE ORIENTBANK

Direktion: Berlin W 56

Hamburg, Konstantinopel, Smyrna, Cairo,
Alexandrien

DEUTSCH- SUEDAMERIKANISCHE BANK

Direktion Berlin W 8

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

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

* Vereinigt mit „PLUTUS“ *

4. JAHRGANG

BERLIN, DONNERSTAG, 16. FEBRUAR 1928

Nr. 7

Zwischenbilanz der Handelspolitik

Im Wiederaufbau seiner handelspolitischen Beziehungen ist Deutschland — wie Außenminister Dr. Stresemann erklärt hat — planmäßig vorgegangen. Die Entwicklung in der Praxis zeigt jedoch, daß diese These nur beschränkt richtig ist. Die handelspolitische Betätigung in ihren bisherigen Formen hat das Exportproblem Deutschlands seiner Lösung nicht näher bringen können. Sie muß konstruktiver gestaltet und gleichzeitig organisatorisch vereinheitlicht werden.



Drei Jahre handelspolitischen Wiederaufbaus liegen jetzt hinter uns seit dem Tage, an dem Deutschland von den Fesseln der einseitigen Meistbegünstigung des Versailler Vertrages freigeworden ist. In dieser Zeit hat Deutschland sein handelspolitisches Vertragsnetz erneut ausgesponnen. Nachdem die handelspolitische Abschlußtätigkeit im Sommer 1925 eingesetzt hatte, brächte das Jahr 1926 eine wahre Hochflut von Verträgen, über die hier in einem Rückblick (Jahrg. III, Nr. 1) ausführlich berichtet wurde. In dem abgelaufenen Jahr hat sich das Tempo der Abschlüsse verlangsamt. Der bedeutendste Erfolg war der Vertrag mit Frankreich, der am 17. August 1927 nach etwa dreijährigen Verhandlungen zustande kam und am 6. September in Kraft gesetzt wurde. Weiterhin wurden im letzten Jahr mit Japan, Jugoslawien und Haiti Abkommen abgeschlossen, sowie das erst jüngst fertiggestellte Vorabkommen mit Polen, das im wesentlichen eine Regelung des deutsch-polnischen Holzverkehrs enthielt. Wann diesem Vorabkommen eine Endlösung der langwierigen Verhandlungen mit Polen folgen wird, ist nach dem gegenwärtigen Stande der Verhandlungen und insbesondere seit dem Erlaß der polnischen „Grenzzonen-Verordnung“ leider noch sehr ungewiß. Teils im Gang befindlich, teils für die nächste Zeit in Aussicht genommen sind Verhandlungen mit der Tschechoslowakei, Griechenland, Litauen, Rumänien, Ungarn und Österreich.

Es ist hier vor Jahresfrist beklagt worden, daß etwa seit Abschluß des Kalenderjahres 1925 die Debatte handelspolitischer Probleme nach großen, konstruktiven Gesichtspunkten ins Stocken gekommen ist und daß die Auseinandersetzungen des Jahres 1926 über handelspolitische Themen recht matt waren. Im einzelnen drehten sie sich überhaupt nicht mehr um jene grundsätzlichen Fragen, die im Mittelpunkt der Tagung des Vereins für Sozialpolitik im Jahre 1924 gestanden hatten, sondern allenfalls noch um wichtige Probleme der handelspolitischen Technik, vor allem um den Doppeltarif. Nachdem ein weiteres Jahr abgelaufen ist, müssen

wir mit verstärktem Bedauern feststellen, daß wiederum eine in die Tiefe gehende und dadurch für die zukünftige Gestaltung fruchtbare Auseinandersetzung über die Ziele der deutschen Handelspolitik unterblieben ist.

Stresemanns These vom „planmäßigen Vorgehen“

Unter diesen Umständen beanspruchen die Ausführungen besonderes Interesse, die Dr. Stresemann am 30. Januar d. J. bei der Beratung des Etats des Auswärtigen Amtes im Plenum des Reichstags gemacht hat. Nachdem der Minister die Außenhandelspolitik als „ein wesentliches Stück deutscher Außenpolitik“ gekennzeichnet hatte, betonte er die Fortschritte im abgelaufenen Jahre und warf dann einen Rückblick auf die Wiederaufbauperiode der deutschen Handelspolitik seit dem 10. Januar 1925. Bei dieser Neuordnung, so versicherte er, sei Deutschland planmäßig vorgegangen. Im ersten Abschnitt der Verhandlungen habe man die Wirtschaftsbeziehungen zunächst mit den zwei größten Wirtschaftsmächten, England und den Vereinigten Staaten auf eine vertragliche Grundlage gestellt. Der zweite im vorigen Jahre geschlossene Verhandlungsabschnitt habe die Regelung der Wirtschaftsbeziehungen mit den Ländern im Westen und Süden Deutschlands gebracht, die in vieler Beziehung gleiche wirtschaftliche Voraussetzungen haben. Dies wären die Verträge mit Spanien, Portugal, Belgien, Italien, der Schweiz und zuletzt mit Frankreich. Parallel damit seien umfangreiche Verträge mit Holland, Schweden und den übrigen skandinavischen Ländern abgeschlossen worden.

Das Schwergewicht der Darstellung des Außenministers liegt also auf der Feststellung des planmäßigen Vorgehens. Unterstrichen wird diese Kennzeichnung an einer späteren Stelle der Rede, wo betont wird, daß Deutschland mit seiner bisherigen Außenhandelspolitik klar und zielbewußt an dem internationalen Werk eines Ausgleichs der wirtschaftlichen Gegensätze und einer Verflechtung der gemeinsamen Interessen gearbeitet habe. Leider

können wir die Planmäßigkeit, Klarheit und Zielbewußtheit der deutschen Außenhandelspolitik jedoch nicht ohne Vorbehalte anerkennen. Wir erinnern uns nur allzu deutlich daran (dies wurde bereits im Herbst des Jahres 1925 an dieser Stelle, Jahrg. 1, Nr. 39, betont), daß eine klare handelspolitische Zielsetzung der deutschen Regierungsstellen bei den Bestrebungen auf Wiedererlangung der handelspolitischen Freiheit und später bei den handelspolitischen Verhandlungen lediglich in *formaler* Hinsicht erkennbar war — nämlich insofern als sie auf die Erlangung der *reinen Meistbegünstigung* bei den Vertragspartnern abgestellt war. Wir erinnern weiterhin an die Ausführungen Stresemanns im Herbst 1925, in denen er in das Zentrum der handelspolitischen Arbeit Deutschlands die Notwendigkeit rückte, uns „von den handelspolitischen Diskriminierungen der Nachkriegszeit herunterzubringen“. Es wurde schon damals im MdW die beunruhigende Tatsache festgestellt, daß die deutsche Verhandlungstaktik durchaus nicht genügend in Rechnung zog, ob es sich um ein Land handelte, das man als ein wirtschaftliches *Komplementärland* Deutschlands ansprechen kann oder um ein Land, das scharf betonte Tendenzen zur wirtschaftlichen *Autarkie*, insbesondere auf dem Gebiete der industriellen Produktion aufweist. Auch die *Reihenfolge* in der Aufnahme handelspolitischer Unterhandlungen sprach nicht ohne weiteres für ein planmäßiges Vorgehen Deutschlands, vielmehr ist damals von Regierungsstellen, die an der Führung solcher Verhandlungen beteiligt waren, darauf verwiesen worden, daß sich Deutschland in der außenpolitischen Lage jener Periode weitgehend der ausländischen Initiative in handelspolitischen Beratungen *anpassen* mußte.

Die Praxis zeigt ein anderes Bild

Wenn diese Unterschiede der Beurteilung der deutschen Handelspolitik nur eine *historische* Bedeutung hätten, so wäre es unnötig, sie jetzt nochmals im einzelnen festzustellen. Aber man muß die Befürchtung hegen, daß auch heute noch der verantwortliche Leiter der deutschen Außenpolitik die wirtschaftliche Schattierung der einzelnen Kontrahenten Deutschlands — insbesondere das Vorhandensein oder Nichtvorhandensein von *Komplementäreigenschaften* nicht so klar erkennt (oder jedenfalls nicht so scharf hervorhebt), wie es im Interesse einer Präzisierung der handelspolitischen Situation Deutschlands zweckmäßig ist. Zu dieser Vermutung veranlaßt der bereits oben seinem Hauptinhalt nach wiedergegebene Satz in seiner Rede:

„Der zweite im vorigen Jahr geschlossene Verhandlungsabschnitt hat uns die Regelung der Wirtschaftsbeziehungen mit den Ländern im Westen und Süden Deutschlands gebracht, die *in vieler Beziehung gleiche wirtschaftliche Voraussetzungen* haben. Das waren die Verträge mit Spanien, Portugal, Belgien, Italien, der Schweiz und zuletzt mit Frankreich.“

Wir verstehen weder den Zweck, zu dem diese Länder unter den gemeinsamen Nenner der „gleichen wirtschaftlichen Voraussetzungen“ gebracht werden,

noch wie man eine solche Formulierung begründen will. Wir möchten aus der vorstehenden Aufzählung *Italien* und *Spanien* herausgreifen, an denen sich die Unrichtigkeit der Betrachtungsweise Dr. Stresemanns besonders deutlich illustrieren läßt. Italien ist ein typischer Vertreter der *hochprotektionistischen Richtung*. Es hat ein Zollsystem ausgebaut, dessen Höhe der deutschen Ausfuhr große Hemmnisse entgegengesetzt und hat damit einen sehr wirksamen Schutz der einheimischen Industrie geschaffen; im Zusammenhang hiermit wurde eine lebhaft propagandistische Bewegung gegen den Bezug ausländischer Waren organisiert — eine Bewegung, die unter dem Schlagwort „*battaglia economica*“ bekannt ist. Deutschland hat mit Italien im Herbst 1925 einen Handelsvertrag abgeschlossen, in dem zwar das Prinzip der Meistbegünstigung gegenseitig anerkannt ist, der aber trotzdem nicht eine solche Bresche in die Zollrüstung Italiens legen konnte, daß eine befriedigende Entwicklung des deutschen Exports nach Italien gewährleistet wurde.

Die Entwicklung unserer Beziehungen zu *Spanien* nahm zunächst einen Verlauf, der nur dann verständlich und zweckmäßig erscheinen konnte, wenn man von der These, die der Außenminister jetzt formuliert hat, ausgeht. Es ist natürlich richtig, daß Italien und Spanien in einigen Warenkategorien, vor allem in Wein und Südfrüchten, parallel gerichtete Ausfuhrinteressen Deutschland gegenüber bekunden. Ebenso besteht beim ersten Blick ein gewisser Parallelismus in protektionistischen Tendenzen. Auch Spanien sucht seine Industrialisierung zu fördern und gewährt beispielsweise den einheimischen Industrieunternehmungen unter gewissen Voraussetzungen *steuerliche* Vorteile. Bekannt ist weiter seine Tendenz, auf dem Inlandsmarkt den Absatz der einheimischen Waren, z. B. Kohle, zu begünstigen. Aber es ist durchaus unrichtig, diesen — vergleichsweise bescheidenen und spielerischen Protektionismus Spaniens auf eine Stufe zu stellen mit dem hemmungslosen, nationalpolitisch unterbauten Prohibitionismus Italiens. Obwohl also im Kern die Handelspolitik der beiden Länder völlig verschieden ist, hat Deutschland im Jahre 1925 eine Verhandlungstaktik angewandt, die gleichzeitig bei beiden Ländern Spannungen und Differenzen auslöste und vielfach einen so parallelen Verlauf zeigte, wie er bei richtiger Einschätzung der wirtschaftspolitischen Physiognomie der beiden Länder unter allen Umständen hätte vermieden werden müssen.

Aus der tatsächlichen Entwicklung seit 1925 kann man einwandfrei feststellen, daß es heute weniger als je erlaubt ist, bei diesen beiden Ländern „in vieler Beziehung gleiche wirtschaftliche Voraussetzungen“ für die deutsche Handelspolitik anzunehmen. Es haben sich im Verkehr mit Italien erhebliche Differenzen herausgebildet, die aus der Anwendung des italienischen Gesetzes zum Schutze der einheimischen Industrie entstanden, mehr aber noch aus dem „trockenen Protektionismus“ Italiens und der „bat-

taglia economica“. Trotz aller Verhandlungen, die darüber zwischen deutschen und italienischen Regierungsstellen stattgefunden haben, konnte keine Einigung geschaffen werden. In den Außenhandels-Ergebnissen der letzten Zeit hat diese Entwicklung folgenden Niederschlag gefunden: die deutsche Ausfuhr nach Italien in Rohstoffen und halbfertigen Waren ist zwar in der ersten neun Monaten des Jahres 1927 um fast 50 Mill. RM gegenüber der gleichen Zeit des Vorjahres gestiegen. Dagegen ist der deutsche Export fertiger Waren in dem gleichen Zeitabschnitt um 16,3 Mill. RM zurückgegangen. Andererseits ist die italienische Einfuhr nach Deutschland in der Vergleichsperiode bei Rohstoffen und halbfertigen Waren um fast 63 Mill. RM gestiegen und hat sich bei fertigen Waren um nicht weniger als annähernd 45 Mill. RM erhöht.

Dagegen haben die handelspolitischen Beziehungen zu Spanien grundsätzlich, trotz zahlreicher unerfreulicher Mißgeschicke, die sich — im Zusammenhang mit der Intervention der deutschen Winzer — während der Verhandlungen über den Handelsvertrag ereigneten, eine entschiedene Entspannung erfahren. Schwierigkeiten, die sich im Export wegen der protektionistischen Auslegung einiger Vertragsbestimmungen gezeigt hatten, können inzwischen durch das spanische Dekret vom 3. August 1927 als im wesentlichen beseitigt gelten. Der Außenhandel zwischen Deutschland und Spanien hatte 1926 sogar bereits einen Ausfuhrüberschuß für Deutschland von rund 28 Millionen ergeben; dann trat allerdings wieder ein Umschwung ein. Die ersten neun Monate 1927 zeigten einen Passivsaldo für Deutschland von fast 52 Mill. RM. Hierbei ist aber zu berücksichtigen, daß die Einfuhr von Eisenerzen und Kupfer infolge der Konjunkturbelebung in Deutschland in den ersten neun Monaten des Jahres 1927 um rund 45 Mill. RM höher war als im ganzen Jahre 1926. Jedenfalls zeigt die Außenhandelsbilanz Deutschlands im Verkehr mit Spanien im allgemeinen nur mäßige Abweichungen von dem Bild der Vorkriegszeit. Man kann hier von einer organischen Fortentwicklung unserer wirtschaftlichen Beziehungen zu diesem Lande sprechen, während sich unser Verhältnis Italien gegenüber seit dem Kriege grundlegend, und zwar zu unseren Ungunsten, verändert hat. Zur weiteren Illustration unserer Auffassung sei kurz auf die Beziehungen zu Portugal verwiesen, das ebenfalls in der Aufzählung des Außenministers erscheint. Trotz einer Reihe von Zollerhöhungen, die Portugal 1927 durchführte — die sich aber in vergleichsweise mäßigen Grenzen hielten — hat der Handelsverkehr Deutschlands mit diesem Lande einen erheblichen Aufschwung genommen und zeigt ein ganz anderes Gesicht als die Beziehungen zu Italien.

Schon die vorstehenden Ausführungen zeigen, wie problematisch die „Planmäßigkeit“ der deutschen handelspolitischen Betätigung seit 1925 in ihren praktischen Auswirkungen ist. Noch nachdenklicher muß es stimmen, wenn man sieht, daß im

Verkehr mit nicht wenigen Ländern die so heiß ersehnte und unter großen Schwierigkeiten errungene Meistbegünstigung entwertet zu werden droht und zwar durch die Verstärkung protektionistischer Tendenzen. Darüber darf man sich nicht durch die Anerkennung hinwegtäuschen lassen, die der Freihandelsgedanke auf den internationalen Konferenzen in Genf und Stockholm gefunden hat. So fällt es beispielsweise im Handelsverkehr mit Belgien auf, daß nach den Ergebnissen der ersten neun Monate des Jahres 1927 eine erhebliche Verschlechterung der deutschen Außenhandelsbilanz eingetreten ist. Während im Vierteljahrsdurchschnitt 1926 der Verkehr (ohne Sachlieferungen) mit nur 0,7 Mill. RM passiv war, erhöhte sich die Passivität im ersten Vierteljahr 1927 auf 5,9 Mill. RM, im zweiten Vierteljahr auf 39,3 Mill. RM und stellte sich im dritten Vierteljahr auf 38,3 Mill. RM. Diese ungünstige Veränderung kann lediglich durch den Umstand erklärt werden, daß die belgische Wirtschaft die Tendenz zeigt, mehr und mehr anstelle von Halb- und Fertigfabrikaten Rohstoffe einzuführen und dagegen die früher aus dem Auslande bezogenen Fertigfabrikate im Lande selbst herzustellen. Als weitere Auswirkung dieser Tendenz ergibt sich schließlich ein verstärkter Druck der belgischen Fertigungsindustrie auf den deutschen Markt. Dagegen fand eine Zunahme in der Ausfuhr von Fertigfabrikaten aus Deutschland nach Belgien nur in erheblich geringerem Umfang statt.

So die Entwicklung in Belgien. Ähnliche unerfreuliche Erscheinungen, allerdings von viel geringerem Ausmaß und nicht so deutlich ausgeprägt, zeigen sich im Verkehr mit Griechenland. Die erhebliche Erhöhung der Zollsätze in Norwegen, die im Juli 1927 in Kraft gesetzt wurde, wird sich in ihrer ungünstigen Auswirkung auf den deutschen Export erst später statistisch erfassen lassen. Holland, bisher eine Feste des Freihandels, zeigt neuerdings ebenfalls gewisse schutzzöllnerische Tendenzen, insbesondere für Glas- und keramische Waren.

Neuartige Versuche einer konstruktiven Handelspolitik

Das Gesamtbild unserer Außenhandelspolitik erscheint also, wenn man nicht nur die Zunahme der Vertragsabschlüsse und die Regelung der Meistbegünstigungsfrage ins Auge faßt, sondern prüft, wie viel oder wie wenig für den deutschen Export erreicht worden ist, nicht so befriedigend, wie man es nach der Darstellung des Reichsaußenministers vermuten müßte. Am wenigsten befriedigend im Verhältnis zu den Ländern, die eine betont protektionistische Zollpolitik durchführen. Gewiß hat die deutsche Wirtschaft in den drei Jahren handelspolitischen Wiederaufbaus eine beachtliche Exportsteigerung erzielen können, die im einzelnen in diesem Blatte analysiert worden ist. Aber der Löwenanteil der Exportsteigerung fällt der Großindustrie Deutschlands zu. Wichtige Zweige der Fertigwarenindustrie sind handelspolitisch etwas

stiefmütterlich behandelt worden, was um so schwerer zu veranschlagen ist, als der *Arbeitsanteil* an dem Gesamtwert der Exportwaren dieser Industrien relativ hoch ist.

Trotz der zahlreichen Handelsverträge, trotz der durchgesetzten Meistbegünstigung, trotz des hier immer als unwirksam kritisierten „Rüstzeugs der Verhandlungszölle“ ist also das deutsche Exportproblem noch ungelöst. Es fragt sich deshalb, ob die handelspolitischen Interessen Deutschlands beim *Auswärtigen Amt* wirklich gut untergebracht sind. In Deutschland besteht bekanntlich noch eine zweite Instanz, die maßgebenden Einfluß auf die Außenhandelspolitik nimmt, gewissermaßen eine Nebenregierung des Auswärtigen Amtes, nämlich das *Reichswirtschaftsministerium*. Dort hat man nun erkannt, daß mit den seit 1925 angewandten handelspolitischen Methoden ausreichende Ergebnisse nicht erzielt werden können. Man ist dort zu dem Schluß gekommen, daß Verträge, die auf eine wirkliche wirtschaftliche Verständigung abzielen, in vielen Fällen auf einer *breiteren Grundlage* ruhen müssen, als sie bisher in dem Muster des üblichen Handels- und Schifffahrtsvertrags, der etwa noch Bestimmungen über Niederlassungsrechte und Reiseverkehr enthält, gegeben ist. Die Notwendigkeit einer solchen Verbreiterung geht nach verschiedenen Richtungen. Hinsichtlich *reparationsberechtigter* Länder müssen die Probleme des Sachlieferungsverkehrs mit eingeschlossen sein. Bei Ländern, die Tendenzen zur *Industrialisierung* zeigen (ohne daß diese Tendenzen nationalpolitisch so fest unterbaut sind wie bei Italien), muß die Frage deutschen *Mitwirkens* in technischer und finanzieller Hinsicht geregelt werden. Bei solchen Ländern, in denen industrielle *Kartellgenossen* deutscher Industriezweige vertreten sind, muß die Verständigung der amtlichen Stellen in Beziehung zu den überstaatlichen industriellen Abmachungen gesetzt werden. Als Schulbeispiel dafür, daß internationale Kartellverträge die staatliche Verständigung empfindlich stören können, sei auf den Eisenpakt in seiner Beziehung zum deutsch-französischen Handelsvertrag verwiesen. In den schwebenden *deutsch-polnischen* Verhandlungen soll die privatwirtschaftliche Verständigung der deutschen und polnischen Kohlenindustrie in die staatliche Einigung einbezogen werden.

Diese verbreiterte Basis erfordert natürlich ein viel subtileres *Zusammenarbeiten* zwischen amtlichen deutschen Stellen, Finanzinstituten und Industriegruppen, als die bisherigen Methoden der deutschen handelspolitischen Technik es darstellen. Aus einer solchen nach verschiedenen Richtungen gehenden und recht komplizierten Behandlung außenhandelspolitischer Fragen wird man aber dann auch *Lösungen* erhoffen dürfen, die nicht nur im wesentlichen *formaler* Natur sind, sondern die Exportsituation Deutschlands wirklich verbessern.

Diese Versuche einer verbreiterten konstruktiven Handelspolitik sind bisher in der Hauptsache gegenüber der Türkei, Rumänien, Jugoslawien und

Rußland zu beobachten gewesen. Sie sind nicht oder wenigstens nicht immer offiziell als Außenhandelspolitik bezeichnet worden, sondern unter der etwas neutraleren Flagge der „*Ausfuhrförderung*“ gesehelt. Aber die eigentliche Bedeutung dieser Exportförderung ist unverkennbar und geht jetzt auch klar aus den folgenden Ausführungen hervor, die der Reichswirtschaftsminister am 30. Januar im Haushaltsausschuß des Reichstags gemacht hat:

„In der Frage der Ausfuhrförderung beabsichtige ich, die eingeschlagenen Wege weiterzugehen. Der 175-Milionen-Garantiefonds war ursprünglich für Rumänien bestimmt; erst nach Abschluß dieser Verhandlungen sind wir in der Lage, diese Mittel nunmehr besser zu verwerten, soweit sie noch offenstehen. Mein Bestreben geht dahin, Auslandskapital oder Kapital des Inlands geeignet zu verwerten, um eine *Exportbank* zur Förderung der Ausfuhr ins Leben zu rufen; hierher gehört auch das Gebiet der *Handelsverträge*.“

Hieraus ergibt sich also, daß das Reichswirtschaftsministerium seine exportfördernde Tätigkeit erweitern und auch die Beziehungen zur *Handelsvertragspolitik* enger gestalten will.

Ein klares Arbeitsprogramm ist erforderlich

Es ist grundsätzlich nur zu begrüßen, daß man die dargestellten neuartigen Methoden weiter verfolgt. Aber es ist doch bedenklich, wenn dieselben gleichen handelspolitischen Aufgaben von zwei verschiedenen Stellen, die offenbar in ihrer prinzipiellen Einstellung weitgehend voneinander abweichen, bearbeitet werden. Man wird den Eindruck nicht los, daß hier — ebenso wie es unzweifelhaft bis vor einiger Zeit auf dem Gebiet des *Außenhandels-Nachrichtendienstes* der Fall gewesen ist — eine *Rivalität* herrscht, die den sachlichen Interessen gewiß nicht zuträglich sein kann. Weiterhin ist zu prüfen, ob nicht auch die dem Reichswirtschaftsministerium zur Verfügung stehenden Mittel zersplittert werden, wogegen sich schon vom organisatorischen Standpunkt Bedenken erheben. Als finanzieller Helfer für seine Exportförderungs-Politik hat dem Reichswirtschaftsministerium bisher schon die *Reichs-Kredit-Gesellschaft* zur Seite gestanden, die auf Grund ihrer schnellen und günstigen betrieblichen und finanziellen Entwicklung in der Lage ist, bei Transaktionen auch größten Ausmaßes einzugreifen. Wie oft, in welchem *Umfange* und gegenüber welchen *Ländern* sie sich zur Verfolgung der Exportförderungs-Interessen des Reichs bereits betätigt hat, entzieht sich völlig dem Urteil der Öffentlichkeit, obwohl man kaum bestreiten kann, daß ein öffentliches Interesse an der Kenntnis dieser Transaktionen besteht. Nun soll nach dem Vorschlag des Reichswirtschaftsministers noch eine besondere *Exportbank* gegründet werden, die wohl völlig unter dem Einflusse dieses Ministeriums stehen würde. Weiterhin sei daran erinnert, daß in gewissem Umfange die *Golddiskontbank* schon seit längerer Zeit Spezialfunktionen als Exportbank erfüllt, wobei die Frage offen bleibt, welche Stelle der Exportförderungs politik der Golddiskontbank die Richtung weist.

Es dürfte also doch wohl notwendig sein, die *Geschlossenheit der Außenhandelspolitik* des Deutschen Reichs, die in der letzten Vergangenheit nicht gewahrt war, wieder herzustellen, und zwar gerade im Zusammenhang mit den dargestellten Plänen des Reichswirtschaftsministeriums. Hier müßte eine wirklich „planmäßige“ Behandlung einsetzen. Die Periode des „Abtastens“ der Strömungen in den einzelnen Ländern müßte nach drei Jahren handelspolitischer Betätigung bald abgeschlossen sein. Ihr müßte eine *konstruktive* Periode folgen, in der sich Deutschland entschlossen der Intensivierung des Verkehrs mit jenen ausländischen Wirtschafts-

gebieten zuwendet, die ihrer Struktur und ihren wirtschaftspolitischen Tendenzen nach Komplementärländer sind. Dies bedeutet andererseits ein *Desinteressement* an solchen Ländern, deren wirtschaftliche Entwicklung und deren protektionistische Tendenzen für Deutschland keine oder nur eine geringe Chance bieten. Ein solches Arbeitsprogramm dürfte natürlich nicht absolutistisch nach dem freien Ermessen der Regierung eingeleitet werden, sondern es muß bei der Bedeutung der Handelspolitik gerade für Deutschland von den amtlichen Stellen in *programmatischen* Erklärungen zur öffentlichen Debatte gestellt werden.

Devisenkurspolitik und Diskontpolitik

Von * *

In Nr. 5 veröffentlichten wir einen Aufsatz von Dr. Hans Neisser, der sich mit einer Zuschrift in Nr. 4, S. 133, kritisch befaßt. Der Verfasser dieser Zuschrift antwortet in dem nachstehenden Aufsatz. Neisser legte dar: würde die Reichsbank regelmäßig als Devisenkäufer auf dem Markt auftreten, so würden sich die Deckungsverhältnisse trotzdem nicht ändern; denn angesichts der Zinsdifferenz zwischen In- und Ausland ist die Devisenhaltung im Inland unvorteilhaft, d. h. die deutschen Devisenvorräte sind gar nicht groß genug, um bei einem Übergang auf die Reichsbank die Deckungsverhältnisse nennenswert zu ändern. Demgegenüber wird hier auf die Gewinn- und Verlustmöglichkeiten bei beweglichen Devisenkursen verwiesen. Hohe Devisenkurse würden zur Einreichung von Devisen bei der Reichsbank führen, dadurch den Geldumlauf vermehren und die Liquidität der Banken heben, so daß sie den Rediskont von Wechseln vermindern könnten. Die Folge wäre eine Verbesserung des Deckungsverhältnisses bei der Reichsbank.

Große Probleme und kleine Mittel

In seinem Artikel „Devisenkurspolitik und Geldschöpfung“ (Nr. 5, S. 160) hat Dr. Hans Neisser zutreffend ausgeführt, daß die Geldknappheit im allgemeinen nur durch Besserung der Kapitalversorgung beseitigt werden könne. Hierüber besteht vollkommene Einigkeit. Wer einige Kenntnis von den Grenzen hat, die der Geldschöpfung gezogen sind, wird die Vorstellung weit von sich weisen, als könne mit Hilfe der Devisen- oder Diskontpolitik der Notenbank die Kapitalknappheit behoben werden. Niemand wird so töricht sein — und niemand ist bisher so töricht gewesen —, ihr derartige Aufgaben zuzuweisen. Indes: wenn die Diskontpolitik gegenüber einem offenbaren Mißverhältnis zwischen Kapitalangebot und Kapitalnachfrage ohnmächtig ist, so ist damit nicht gesagt, daß es gleichgültig sei, welche Diskontpolitik betrieben wird; durch frühzeitige Senkung in Stockungsperioden kann die Leidenszeit abgekürzt, durch entschlossene Erhöhung in der Aufschwungszeit die Kreditbeanspruchung beizeiten abgedämmt, in beiden Fällen der Übergang geglättet werden. Und was von der Diskontpolitik allgemein anerkannt ist, das gilt ähnlich — wenngleich vielleicht in geringerem Umfang — von der Devisenpolitik der Notenbank, die lange Zeit ganz im Hintergrunde stand und erst

neuerdings steigende Beachtung findet. In dem Maße, in dem sich die Reaktionsfähigkeit des Geldmarkts wieder verfeinert, gewinnt die Devisenkurspolitik an Bedeutung, denn sie stellt neben dem Ankauf von Inlandswechseln oder von Gold nur eine weitere Möglichkeit dar, Geld zum Entstehen und zum Verschwinden zu bringen. Sie ist, um es zu wiederholen, ein kleines Mittel zur Lösung der großen Probleme der Kapitalbildung, des Kapitalimports und der Kapitalverwendung. Aber unwichtig ist sie darum nicht.

Die Devisenankaufspolitik der Reichsbank

In der Devisenankaufspolitik der Reichsbank sind drei Hauptabschnitte zu unterscheiden. Bis zum Sommer 1926 fixierte das Institut den Kurs für Auszahlung New York bei einem der Parität etwa entsprechenden Stand, und bis dahin war der Übergang von der einen Währung zur andern für jedermann völlig *risikolos*. Die Reichsbank hielt das Devisenkurspendel fest. Im zweiten Halbjahr 1926 und im ersten Halbjahr 1927 änderte die Reichsbank ihre Kurspolitik. Sie kaufte und verkaufte Devisen nur noch zu *wechselnden Kursen*, teils über, teils unter Parität mit dem Ergebnis, daß alle Konvertierungstransaktionen mit einem *Risiko* belastet waren. Der dritte Abschnitt begann im Sommer 1927. Die Reichs-

bank lehnte es jetzt überhaupt ab, als Käufer und Verkäufer von Devisen aufzutreten, von einigen Sondergeschäften abgesehen (z. B. Direktankauf des Valutaerlöses der zweiten und dritten Rentenbankanleihe). Nur zum Geldimportpunkt wollte sie allenfalls Devisen hereinnehmen, also zu dem Kurs, bei dessen Unterschreitung die Goldversendung nach Deutschland auf Basis des gesetzlichen Goldankaufspreises der Reichsbank lohnend, eine Geldschöpfung also doch unvermeidlich wäre. Gleichzeitig ließ die Reichsbank die bisherige Goldankaufsprämie fallen.

Regulierung von Angebot und Nachfrage

Offensichtlich können die Bedingungen, zu denen die Reichsbank Devisen ankauft, nicht ganz ohne Einfluß darauf bleiben, wieviel der verfügbaren Devisen ihr angeboten und — das ist der fundamentale Unterschied zwischen ihren Käufen und denen jedes Dritten — in neue Marknoten umgewandelt werden. Diese Bedingungen können so wenig ohne Einfluß bleiben wie die Bedingungen, zu denen die Reichsbank Wechsel ankauft — ihr Diskontsatz —, die Menge der ihr angebotenen Wechsel unberührt läßt. Bietet die Reichsbank einen hohen Preis für die Devisen, so wird sie in Konkurrenz mit anderen Devisenkäufern ein höheres Angebot auf sich vereinigen, es wird also mehr Reichsmarkgeld auf Devisenbasis zur Entstehung gelangen, als wenn sie nur einen ganz niedrigen Preis, zum Beispiel den des Goldimportpunkts, bietet. In diesem letzten Falle wird sie die Devisenverkäufer abschrecken, andererseits aber die Devisenkäufer anregen, an Stelle der Reichsbank eigene (schon vorhandene) Reichsmarkbestände gegen Devisen einzutauschen, um damit z. B. Rohstoffkäufe vorzunehmen. Der Devisenbedarf einer Volkswirtschaft ist ja keineswegs fest begrenzt und unter allen Umständen voll deckungsbedürftig. Er ist vielmehr in erheblichem Umfang von den Devisenpreisen abhängig und wird (wie jede Nachfrage) von den Preisen reguliert. Wenn auch Schwankungen von wenigen Promille oder allenfalls Prozent den Bedarf nicht entscheidend erhöhen oder vermindern, so können sie in mancher Lage doch den Ausschlag geben und vor allem zeitliche Verschiebungen von Angebot und Nachfrage hervorrufen, deren Bedeutung man nicht unterschätzen sollte.

Kursrisiko und internationale Kreditbewegung

Die Devisenkursbildung, deren Kontrolle — mit Grenzen natürlich — in Händen der Notenbank liegt, ist vor allem ein Faktor, mit dem bei der Herannahme ausländischer Kredite gerechnet wird. Die Verwertungsmöglichkeit für den Erlös ausländischer Darlehen ist sogar in beträchtlichem Umfang bestimmend für das Maß der Kreditaufnahme. Für langfristige Schulden freilich fallen die Differenzen innerhalb der Goldpunkte, um die es sich hier handelt, kaum ins Gewicht. Um so größer ist die Rolle, die sie bei der Entnahme kurzfristiger Aus-

landsgelder spielen. Als der Devisenkurs noch starr fixiert war, als zu demselben Preise — nur mit dem Unterschied von Geld- und Briefkurs — Devisen verkauft und wieder zurückgekauft werden konnten, da brauchte kein Kurswagnis einkalkuliert zu werden. Seit aber die Preisbildung wieder beweglich ist, ist die Risikoprämie beim Preisvergleich zwischen In- und Ausland ein wichtiger Faktor. Sie ist natürlich um so größer, je weiter sich der Devisenkurs vom Goldexportpunkt, zu dem man normalerweise in jedem Falle Devisen zurückhalten kann, entfernt und dem Minimalpreis des Goldimportpunktes nähert. Ob ein kurzfristiger Auslandskredit genommen (und prolongiert) wird, hängt also nicht allein davon ab, ob der für ausländisches Geld zu zahlende Zinsfuß niedriger ist als der inländische, sondern auch davon, ob er so viel billiger ist, daß auch das Kurswagnis (Mindererlös bei Umwandlung in Mark — Mehraufwand bei Rückkauf der fremden Währung) mitgedeckt wird. Und ebenso wie ein schlechter Devisenkurs die Kreditbedürftigen abschreckt, so reizt er zur Rückzahlung ausländischer Kredite, nicht nur durch die Banken, auch durch Importeure und Industrielle. Soll das alles für die Geldlage gleichgültig sein? Ist es nicht vielmehr unverkennbar, daß die Reichsbank hier ein wichtiges Instrument zur Regulierung des Kreditstroms in der Hand hat?

Die beiden Formen der Geldentstehung

Die Zunahme der Wechseldiskontierungen bei Reichsbank im letzten Jahr ist sicherlich in erster Linie auf den starken Konjunkturaufschwung zurückzuführen. Auch darüber herrscht offenbar nirgends Zweifel. Und doch hieße es, den tatsächlichen Vorgängen Gewalt antun, wollte man jeden Zusammenhang zwischen der Vermehrung des Wechselbestandes der Reichsbank und ihrer Devisenkurspolitik leugnen. Die Reichsbank ist keineswegs ganz ohne Einfluß darauf, in welchen Formen sich die Geldschöpfung vollzieht, ob sie durch Diskontierung von Wechseln vorgenommen wird oder durch Konvertierung von Devisen in Noten. So einfach allerdings ist die Wechselwirkung zwischen beiden Formen der Geldschöpfung nicht, daß im Fall der Zurückweisung von Devisen durch die Reichsbank nun einfach diese (niedrigverzinslichen) Devisen durch die Banken gekauft und von diesen an Stelle der Devisen (höherverzinsliche) Wechsel zur Notenbank gebracht würden. Das ist in der Tat kein „normales Geschäft der Banken“, der wirkliche Zusammenhang ist anders. Nehmen wir an, Fabrikanten und Großhändler werden durch hohe Devisenankaufskurse der Reichsbank zur Ausnutzung oder Prolongation seines Lieferantenkredits angeregt oder an seiner Rückzahlung gehemmt. Infolgedessen setzt ein entsprechend größerer Devisenzustrom zur Reichsbank ein, es entsteht Reichsmarkgeld auf Devisenbasis und füllt zugleich die Kasse der Bank, die mit jenen Fabrikanten und Großhändlern in Geschäftsverkehr steht und

ihren Zahlungsverkehr zum Teil bargeldlos abwickelt. Es wird dann unzweifelhaft überflüssig, daß dieselben Banken gleichzeitig noch Wechsel bei der Reichsbank diskontieren (was sie sonst getan hätten), womit sie die Geldfülle ihrer Kassen nur noch vermehren würden. (Es ist auch keineswegs notwendig, daß diese Devisen „nur einen Augenblick“ bei der Notenbank bleiben und über kurz oder lang zwangsläufig wieder abfließen. Denn wenn sie lediglich Wechsel ersetzen, warum sollten sie dann inflatorisch wirken?) Umgekehrt: Wird durch sinkende Devisenkurse der Inanspruchnahme ausländischen Kredits ein Hemmschuh angelegt, wird zugleich ein Anreiz zur Heimzahlung laufender Kredite geschaffen und der Devisenbesitzer in Hoffnung auf günstigere Kurse zur Zurückhaltung seiner Bestände bewogen, werden der Reichsbank zu den vorteilhaften Kursen gar Devisen *entzogen*, wird also nicht nur kein neues Geld auf dieser Basis geschaffen, sondern gelangt womöglich umlaufendes Geld zur *Einziehung*, wie anders kann dann von den Banken der Bargeldbedarf befriedigt, das verkehrsbedingte Verhältnis zwischen Kassenhaltung und bargeldlosen Zahlungen wiederhergestellt werden als durch die Einreichung von Wechseln bei der Notenbank?

Diskont und Devisenkurs

Um zu erkennen, daß der Anteil der beiden Geldschöpfungsunterlagen, der Wechsel und der Devisen, am Gesamtgeldumlauf durchaus nicht zwangsläufig ist, braucht man sich nur vorzustellen, die Reichsbank hätte *nicht* durch langmonatige Unterbietung des Marktsatzes Wechsel an sich gezogen und durch Zurückweisung der Devisen über dem Geldimportpunkt die Vergrößerung des Devisenportefeuilles verhindert, sondern sie hätte die entgegengesetzte Politik betrieben, also den Diskont frühzeitig und radikal heraufgesetzt und statt dessen die Entstehung von Geld auf Devisenbasis durch vorteilhafte Devisenankaufsbedingungen begünstigt. Was wäre die Folge gewesen? Das Anwachsen des Wechselbestandes wäre schwerlich vollständig zu vermeiden gewesen; in Aufschwungszeiten werden die Notenbanken, vor allem soweit sie *direkt* mit Industrie und Großhandel verkehren, in der Regel auch bei relativ hohen Diskontsätzen mehr im Wechseldiskont in Anspruch genommen als in Stockungszeiten. Aber unzweifelhaft wäre das *Verhältnis* zwischen der Geldentstehung auf Wechsel- und der auf Devisenbasis im Sinne der Notendeckung günstiger gewesen. Man braucht nur an das Jahr 1926 zu denken, wo die Reichsbank mit ihrem Diskontsatz lange Zeit erheblich *über* den Marktsätzen gestanden und andererseits noch keine *Devisenabwehrpolitik* betrieben hatte. Die Konsequenz war, daß der Wechselbestand in dem Maße zusammenschmolz, als der Notenbank Devisen zuflossen, und daß die Banken *ad hoc* Devisen im Auslande entliehen, um dem teuren Wechseldiskont zu entgehen. Man sah damals besonders deutlich, wie stark die beiden Formen der Geldschöpfung von der Reichsbank durch ent-

sprechende Gestaltung ihrer Bedingungen gegeneinander ausgespielt werden können. Die Reichsbank kann günstigere Deckungsverhältnisse natürlich auch dadurch erzielen, daß sie nur das eine — *passive* — Mittel einsetzt und durch *restriktive Diskontpolitik* Wechsel von sich abzuwehren und auf den Markt zu lenken versucht. Nach Überwindung einiger *Spannungen* wird sie schließlich auch damit den gewünschten Erfolg erzielen; das Geld, das dabei durch Wechselrückzahlung verschwindet, wird durch Devisenverkauf an die Notenbank neu entstehen, mögen diese Devisen nun aus Krediten oder aus den sogenannten „Überschüssen der Zahlungsbilanz“ herrühren. Aber wenn *Spannungen* verhindert oder wenigstens reduziert werden sollen, darf man nicht *warten, bis der Devisenkurs auf den Goldpunkt sinkt* (d. h. bis die Notenbank entweder Devisen kaufen *muß* oder statt dessen Gold empfängt), sondern die Reichsbank wird den Devisenverkäufern entgegenkommen und schon vorher, also zu höherem Kurs, als Käufer auftreten müssen.

*

Ein solches *verständiges Zusammenwirken von Devisen- und Diskontpolitik* ist kürzlich hier empfohlen worden. Die Devisenabwehrpolitik hatte allenfalls ihren Sinn, als im vergangenen Jahr die hohe *kurzfristige Verschuldung* noch weiter anzuwachsen drohte und ihr durch Einschaltung eines vermehrten Kursrisikos Einhalt geboten werden sollte. Da allerdings gleichzeitig dem Zustrom langfristiger Auslandsanleihen Hindernisse in den Weg gelegt wurden, ist eine derartige Verbesserung der Laufzeit der deutschen Verschuldung *nicht* erreicht worden; die Zinsspanne zwischen In- und Ausland wuchs, und als sie groß genug war, floß zusätzliches kurzfristiges Auslandsgeld *trotz* der niedriggehaltenen Devisenkurse in stattlichen Beträgen herein, ohne daß der Devisengegenwert das Deckungsverhältnis bei der Reichsbank besserte. Die Reichsbank ließ sich diese Devisen entgehen und so wurden sie zu niedrigen Kursen vom Markt absorbiert. Eine Revision dieser Devisenabwehrpolitik erscheint vor allem deshalb erwägunswert, weil im neuen Jahr infolge des Rückgangs der deutschen Geldsätze der Reichsbankdiskont wieder seinen Abstand zu den Marktsätzen gewonnen hat, der künstliche Anreiz zur Geldschöpfung auf Wechselbasis also geschwunden und damit diskontpolitisch die Bahn zur Auffüllung der Valutareerven der Reichsbank endlich frei geworden ist. (Mit Rücksicht auf die hohe kurzfristige Verschuldung Deutschlands muß man eine solche Deckungsverstärkung dringend wünschen, solange die bankgesetzlichen Deckungsvorschriften nicht in irgendeiner Form gemildert sind; es könnte sonst bei ungelegenem Abruf der Kredite eine peinliche Kontraktion des Geldumlaufs eintreten.) Im jetzigen Zeitpunkt ist eine entgegenkommendere Devisenankaufspolitik geradezu erforderlich, wenn durch Zufuhr von Auslandsanleihen

(Konsolidierungspläne) das Ziel einer *Fristverbesserung für die deutsche Auslandsverschuldung*, das von der Reichsbank erfolglos durch die Devisenfernhaltungspolitik angestrebt wurde, auf andere, bessere Weise erreicht werden sollte. Wenn sich die Reichs-

bank darauf versteifen würde, Devisen nur zum Goldimportpunkt anzukaufen, so müßte sie unter Umständen länger auf einen Devisenzugang warten, als im Interesse reibungsloser Geldschöpfung in dieser empfindlichen Konjunkturphase gut wäre.

Wirtschaftsverbände in den Vereinigten Staaten

Von Dr. Leon Zeitlin, M. S. R. W. R., Berlin

Die amerikanischen Wirtschaftsverbände unterscheiden sich von den deutschen hinsichtlich der Organisation und der Aufgaben. Charakteristisch für die amerikanische Entwicklung ist das Fehlen amtlicher oder halbamtlicher Interessenvertretungen und von sogenannten Spitzenverbänden. Das Arbeitsgebiet der Fachverbände wird entscheidend bestimmt durch die Antitrust-Gesetzgebung. Erziehung und Untersuchung bilden ihr Programm. Letzter Zweck aller statistischen Untersuchungen ist die Überwindung der Wirtschaftskrisen durch Stabilisierung der Konjunktur.

Obwohl die Zahl der Amerikafahrer und der Amerikaentdecker Legion ist und die Chancen, von drüben neues berichten zu können, daher von Tag zu Tag geringer werden, so findet der aufmerksame Beobachter doch noch immer Neuland. Für einen Mann, den die Fragen der Organisation der Wirtschaft von Berufs wegen, aber auch aus Neigung besonders lebhaft interessieren, lag es natürlich nahe, seine Aufmerksamkeit dem *amerikanischen Verbandswesen* zuzuwenden und dabei ließ sich in der Tat feststellen, daß uns die amerikanischen Verhältnisse auf diesem Gebiet nicht nur ziemlich fremd sind, sondern daß sie auch eine von der deutschen Entwicklung stark abweichende Gestaltung zeigen.

Zunächst scheint beachtenswert, daß es *amtliche oder halbamtliche Interessenvertretungen* für Handel, Industrie, Gewerbe in den Vereinigten Staaten nicht gibt. Die *amerikanischen Handelskammern* sind *freie Organisationen* lokaler oder einzelstaatlicher Wirtschaftsgruppen, die sich etwa mit den auch bei uns noch vorhandenen kaufmännischen Vereinen oder ähnlichen Gebilden vergleichen lassen. Auch die *American Chamber of Commerce* in Washington ist eine vollständig freie Organisation, allerdings von größter Ausdehnung und von stärkster Aktionsfähigkeit. Die *American Chamber of Commerce* setzt sich zusammen aus den lokalen oder einzelstaatlichen Handelskammern, aus Fachverbänden u. dgl., und wenn ich nicht irre, können ihr auch einzelne Großfirmen als Mitglieder beitreten. Das Fehlen jeden amtlichen Charakters bestimmt natürlich die Art der Tätigkeit der *American Chamber of Commerce* entscheidend. Um die Meinung der amerikanischen Wirtschaft über wichtige Probleme festzustellen, werden Umfragen und auch Abstimmungen veranstaltet. Das Ergebnis dieser Abstimmungen mit vollständiger Wiedergabe der Mehrheits- und Minderheitsvoten wird in durchaus neutraler Weise veröffentlicht und an die zuständigen offiziellen Stellen weitergeleitet. Von besonderem Interesse für uns sind die Arbeiten der Ameri-

can Chamber of Commerce zur Frage des *Markenschutzes* und der *Trade Associations*. Unter *Trade Association* versteht man drüben Organisationen, die ihren Mitgliedern gewisse Bindungen auferlegen dürfen. Derartige Verbände gibt es infolge der Antitrustbewegung gegenwärtig noch so gut wie gar nicht. Ich komme darauf noch zurück. Ebenso auf die sehr umfassenden und praktisch wertvollen statistischen Untersuchungen der *American Chamber of Commerce*.

Als Ersatz für das Fehlen amtlicher oder halbamtlicher Wirtschaftsvertretungen können gewisse Einrichtungen des *Departement of Commerce* — des amerikanischen Wirtschaftsministeriums — gelten. Das *Departement of Commerce* hat nämlich in einer Reihe von Unionstaaten eigene Vertretungen. In anderen Staaten sind die Handelskammern mit der Vertretung des *Departement of Commerce* beauftragt, so daß auf diese Weise das *Departement of Commerce* die Möglichkeit besitzt, mit allen Teilen und allen Gruppen der amerikanischen Wirtschaft unmittelbar in Verbindung zu treten. Dies ist auch deshalb notwendig, weil andere Institutionen, die gerade in Deutschland während des letzten Jahrzehnts ständig an Einfluß gewonnen haben, in den Vereinigten Staaten nicht existieren. *Es gibt nämlich drüben keine „Spitzenverbände“* Dem ausländischen Besucher wird allerdings manchmal gesagt, daß irgendeine Organisation die gesamte amerikanische Wirtschaft umfasse, aber das erweist sich bei näherer Betrachtung als Übertreibung oder zumindest als eine irrende Auffassung.

Die amerikanischen Wirtschaftsverbände sind demnach fast ausschließlich *Fachverbände*. Hinsichtlich der *äußeren Organisation* sind sie den deutschen ähnlich. Man unterscheidet, wie bei uns, die nationalen Organisationen, welche sich über das Gesamtgebiet der Union erstrecken und territoriale und lokale Unterverbände, die der nationalen Organisation eingegliedert sind. Dagegen ist das *Aufgabengebiet* dieser Verbände ein völlig anderes

als das der deutschen Organisationen. All das nämlich, was uns in Deutschland als selbstverständlich für die Arbeit der Verbände erscheint, ist dort infolge der Antitrustgesetzgebung und einer diese Gesetze sehr streng auslegenden Rechtsprechung verboten. Weder dürfen Preise festgesetzt oder vereinbart werden, noch ist es erlaubt, Zahlungs- und Lieferungsbedingungen den Verbandsmitgliedern obligatorisch aufzuerlegen. Ebenso sind Gegenseitigkeitsverträge, Sperrmaßnahmen, schwarze Listen u. dgl. unzulässig. Selbst die für uns mit dem Begriff des Markenartikels untrennbar verbundene Festsetzung von Wiederverkaufspreisen kann dort wegen der Antitrustgesetzgebung nicht erfolgen. Der Fabrikant von Markenartikeln vermag daher drüben die Einhaltung der von ihm festgesetzten Wiederverkaufspreise nur dadurch zu erzielen, daß er demjenigen Wiederverkäufer, der zu niedrigeren als den festgesetzten Preisen verkauft, keine Ware mehr liefert. All das mußte natürlich dazu beitragen, für die Tätigkeit der Verbände andere Aufgaben zu suchen und zu finden. Mit wenigen Worten läßt sich das *Arbeitsprogramm der Wirtschaftsverbände* dahin charakterisieren, daß sie erziehen und untersuchen wollen. Die Erfolge sind ganz außerordentlich.

Der gesamte Rationalisierungsprozeß der amerikanischen Wirtschaft gründet sich letzten Endes auf die statistischen Untersuchungen, welche die amerikanischen Verbände in Gemeinschaft mit den amerikanischen Handelskammern und dem Departement ob Commerce durchgeführt haben. Dabei darf nicht übersehen werden, daß auch diese Statistiken, abgesehen von den Ergebnissen des amtlichen Zensus,

nicht obligatorisch sind, sondern auf freiwilliger Beantwortung der versandten Fragebogen beruhen. Die Zahl der eingehenden Antworten schwankt, wie mir mitgeteilt worden ist, zwischen 5% und 80%. Trotzdem bringen es das Verständnis des Amerikaners für derartige Umfragen und sein Interesse an sinnfälligen und überzeugenden statistischen und graphischen Darstellungen mit sich, daß diese Umfragen eine praktische Auswertung für den Einzelbetrieb wie für ganze Wirtschaftszweige zeitigten, über die namentlich dank der gründlichen und aufschlußreichen Forschungen von Prof. Hirsch auch bei uns, so viel bekanntgeworden ist, daß wir daraus zu lernen beginnen. Auf dieses Gebiet brauche ich daher im Rahmen dieser skizzenhaften Bemerkungen nicht einzugehen, allein meine Bemerkungen wären unvollständig, wenn ich nicht des wissenschaftlich-organisatorischen Mittelpunktes gedächte, der zu all diesen Untersuchungen die Anregungen gibt und dafür sorgt, daß aus ihnen ein Material gewonnen wird, das auch schärfster Kritik standhält. Es ist dies der *National Industrial Conference Board* unter der Leitung von Herrn *Magnus Alexander*. Vergleichen läßt sich diese Einrichtung vielleicht mit dem Berliner *Institut für Konjunkturforschung*, nur daß es sich auch hier wieder um eine aus der Initiative der freien Wirtschaft geschaffene und von ihm in großzügigster Weise unterstützte Einrichtung handelt. Die Arbeit dieses Instituts gilt zur Zeit vornehmlich der *Stabilisierung der Konjunktur*, und die Amerikaner sind praktisch genug, um sich ihr Rüstzeug im Kampf gegen Wirtschaftskrisen etwas kosten zu lassen.

Das Erdöl in der Weltwirtschaft

Von Dr. W. Flemmig, Düsseldorf

Durch die steigende Verwendung in der Wirtschaft wird das Erdöl immer wichtiger. Als wirtschaftlich bedeutende Überschußländer kommen außer den Vereinigten Staaten nur Mexiko, Rumänien, Venezuela, Polen und Rußland in Betracht. Die kleineren Staaten, die über Erdölvorkommen verfügen, sind darauf bedacht, nicht in Abhängigkeit von den Großmächten zu geraten. In den Vereinigten Staaten gab das Hinauswachsen des Erdölverbrauchs über die Produktion noch vor einigen Jahren Anlaß zu Unruhe. Vor kurzem zeigte sich indes, daß dort in Wirklichkeit kein Erdölmangel besteht. Abgesehen von Mexiko und Polen steigt die Rohölförderung auch in allen anderen Ländern.

Die großen Verbrauchsländer ohne eigene Erzeugung

Die Verwendung von Erdöl — sei es nun als Heiz- oder Treibstoff — macht in allen Staaten mehr und mehr Fortschritte, und es scheint, daß den flüssigen Brennstoffen die Zukunft gehört. Diese Entwicklung der Umstellung von den festen zu den flüssigen Brennstoffen wird insofern gefördert, als mit der Verfeuerung von Erdöl wesentliche Vorteile verbunden sind. Gerade der Weltkrieg hat die Bedeutung der verschiedensten Erdölprodukte, so z. B. des Benzins für den Automobil- und Flugzeugverkehr, des Heizöls für die Flotte, gezeigt, man hat eingesehen, daß der Besitz von Erdöl Weltmacht

bedeutet. In den letzten Jahren hat auch der Erdölverbrauch in Europa beträchtlich zugenommen. Aber trotzdem besteht noch eine große Spanne zwischen den amerikanischen und europäischen Verbrauchszahlen. Auf die Vereinigten Staaten entfallen ca. 60% des Weltverbrauchs an Öl und 70% des Weltverbrauchs an Petroleum. Wenn in den vergangenen Jahren die Erzeugung den steigenden Verbrauch decken konnte, so rückt mit Rücksicht darauf, daß sich der Erdölverbrauch in der übrigen Welt einigermaßen den amerikanischen Verbrauchsziffern in den nächsten Jahren annähert, die Möglichkeit immer näher heran, daß die Erdölherzeugung

den Verbrauch nicht mehr im alten Umfange decken kann. Die amerikanischen Verbrauchsziffern zeigen gleichzeitig die Möglichkeiten der Steigerung des Verbrauchs in der übrigen Welt.

Nun wird der Techniker diese Entwicklung begrüßen, denn sie liegt zweifelsohne auf dem Wege einer fortschreitenden Rationalisierung. Der Wirtschaftspolitiker muß sich aber fragen, ob diese Entwicklungsrichtung auch für die weitere Zukunft sich aufrechterhalten läßt. Und da wird sich auf den ersten Blick zeigen, daß die *Erdölvorkommen äußerst bechränkt* sind, und daß die Bemühungen nach dem Kriege, in allen möglichen Ländern Rohöl zu fördern, mehr oder weniger erfolglos geblieben sind. Unter diesem Gesichtspunkte erscheint die Entwicklung zum Erdöl hin fast widersinnig, vor allem, wenn man bedenkt, daß die europäischen Staaten, wie England, Deutschland, Frankreich, Italien, und die außereuropäischen wie Japan, über so geringe eigene Ölvorkommen verfügen, daß sie jetzt schon kaum ein Zehntel ihres Bedarfes selbst decken können. Macht die Verwendung von Öl noch weitere Fortschritte, so würde das gleichbedeutend sein mit einer noch stärkeren Abhängigkeit vom Ausland, man wäre auf die Zufuhr aus den Produktionsländern noch dringender angewiesen. Was dies für den Importstaat bedeutet, hat wohl der Weltkrieg gezeigt. Da wir nun in der Erdölindustrie typische Produktionsländer und typische Verbrauchsländer haben, wovon die letzteren in der Mehrzahl sind, so geht einmal die Politik der Staaten mit Erdölvorkommen darauf hinaus, die politische Abhängigkeit von den Großmächten abzuwehren, die Großmächte dagegen sehen darauf, möglichst viele Erdölfelder in eigenen Besitz zu bekommen, um sie politisch beherrschen zu können. Die wichtigsten Erdölverbraucher sind die Vereinigten Staaten, Großbritannien, Rußland, Frankreich und Deutschland. Auf den Kopf der Bevölkerung entfällt in Amerika ein Verbrauch von 197,5 kg, in England von 33 kg, in Frankreich von 16,8 kg und in Deutschland von 6,84 kg. Wenn man demgegenüber die Produktionsziffern der betreffenden Staaten heranzieht, so zeigen einzig und allein die Vereinigten Staaten und Rußland eine nennenswerte Förderung. Großbritannien hat — abgesehen von der Gewinnung von Öl aus Ölschiefer — überhaupt kein Erdöl, und Frankreich nur sehr wenig. Als wirklich bedeutende Überschußländer kommen dann nur noch Mexiko, Rumänien, Venezuela, Niederländisch Indien und evtl. noch Polen in Betracht.

Angesichts dieser Tatsache ist es wohl verständlich, wenn in allen Ländern *nach dem Kriege eine verstärkte Bohrtätigkeit* einsetzte, die aber nicht von dem erwarteten Erfolg begleitet war (z. B. in Ungarn, Jugoslawien und der Tschechoslowakei). Die vielfach während des Kriegs vorgenommene Bohrtätigkeit, wie in England, ist dann wieder eingestellt worden, da es sich nicht allein darum handelt, Erdöl überhaupt zu finden, sondern in solchen Mengen fördern zu können, daß eine *Rentabilität* erzielt werden kann. Man ging auch in England von der Überlegung aus, daß ein völliges Sichverlassen auf die amerikanischen Einfuhren nicht tunlich sei, da man auch Rücksicht auf etwaige zukünftige Verwicklungen nehmen müsse. Wenn also für England

während des Kriegs keine Versorgungsschwierigkeiten hinsichtlich des Öls bestanden, so sucht man doch unter allen Umständen eigene Ölquellen zu besitzen. Nun besitzt *England* schon seit mehreren Jahren vor dem Krieg große Ölfelder in *Persien*. Die mit der britischen Regierung eng verbundene *Anglo Persian Oil Company*, die im Jahre 1909 gegründet wurde, übernahm die von der persischen Regierung dem „Concessions-Syndicate Limited“ auf 60 Jahre, vom Jahre 1901 an, erteilte Bohrkonzession in Persien, mit Ausnahme weniger Provinzen. In Maidan e-Naphtun und Maidan i-Nattek und noch zwei anderen Orten ist Öl in größeren Mengen vorhanden, während an anderen Stellen die Ergebnisse der Bohrungen bis vor kurzem noch nicht völlig feststanden. Zur Verarbeitung des Rohöls hatte die Anglo Persian in Abadan am Persischen Golf eine Raffinerie errichtet, die durch Rohrleitung mit dem Petroleumfeld Maidan e-Naphtun verbunden ist. Nach dem Kriege hielt man es aber in England für zweckmäßiger, die Verarbeitung des Rohöls im eigenen Land verstärkt vorzunehmen, obwohl die Fachleute teilweise schwere Bedenken hinsichtlich der Rentabilität äußerten. Trotzdem errichtete man zwei Raffinerien, und zwar seitens der National Oil Refining Company, einer Konzerngesellschaft der Anglo Persian. Seit dieser Zeit läßt sich eine deutliche Verschiebung in der Erdöleinfuhr insofern konstatieren, als ein immer größerer Prozentsatz des gesamten Ölimports Großbritanniens sich aus Rohöl zusammensetzt, das fast ausschließlich aus Persien stammt.

Großbritannien marschiert hinsichtlich des Erdölverbrauchs an der Spitze der europäischen Länder, das will heißen, daß England vom Erdölimport immer abhängiger wird, denn eine Erzeugung im eigenen Land ist nicht vorhanden und für diese besteht vorläufig keine Aussicht, wenn wir von der Ölschiefererzeugung absehen. Es ist deshalb zu verstehen, wenn die englische Regierung bestrebt ist, ihre Erdölinteressen weiter auszudehnen. Zusammen mit der Anglo Persian gründete sie im März 1926 zwei neue Gesellschaften, und zwar die *Anglo Persian Oil Co., Ceylon*, und die *Anglo Persian Oil Co., Ägypten*. Beide Gesellschaften haben die Errichtung von Tankstationen zum Gegenstand ihres Unternehmens, ferner den Betrieb von Ölraffinerien, Öltransporten usw. Die Tochtergesellschaft auf Ceylon will alle dort bestehenden Benzin- und Heizölstationen in ihren Besitz bringen und sich gewissermaßen dort ein Petroleummonopol verschaffen. Die Aufgabe der Gesellschaft in Ägypten besteht in der Organisation einer Olbasis in dem dortigen Gebiet, d. h. der Hauptzweck der beiden Unternehmungen besteht in der Sicherstellung der Ölversorgung der britischen Kriegs- und Handelsflotte.

Was *Frankreich* betrifft, so sind auch hier Bohrungen angestellt worden, die aber keine großen Aussichten bieten. Das gewonnene Erdöl wird, da die bisherige geringe Produktion die Errichtung einer Ölraffinerie am Erzeugungsort nicht rentabel gestalten würde, nach Pechelbronn zur Weiterverarbeitung gesandt, wodurch aber hohe Frachtkosten entstehen. Über die vom Office national des Combustibles liquides in anderen Gegenden Frankreichs vorgenommenen Erdölbohrungen, war dem Bericht der Senatskommission für

Finanzen über das Budget des Ministeriums der öffentlichen Arbeiten für 1926 zu entnehmen, daß nennenswerte Mengen nicht gefunden werden. Wenn auch Frankreich das Pechelbronner Gebiet erhalten hat, wodurch eine gewisse eigene Ölreserve gegeben ist, so reichen doch diese Vorkommen bei weitem nicht zur Bedarfsdeckung aus. Frankreich wird auch in Zukunft — so weit es sich übersehen läßt — zum allergrößten Teil auf das Ausland angewiesen bleiben. Es ist deshalb verständlich, wenn man immer wieder hört, daß Frankreich auf der Suche nach Erdöl ist. Es mag erinnert werden an die Entsendung einer Studienkommission zu Anfang 1925 nach *Syrien* und *Mossul*. Daß die Franzosen danach streben, Konzessionen für Naphta, Petroleum und Masut in Rußland zu erhalten, gibt deutlich zu erkennen, wie sehr man sich im Bezug von flüssigen Brennstoffen sichern will. Daneben ist es überaus interessant zu sehen, wie Frankreich bestrebt ist, einen nationalen Brennstoff zu finden, und wie es sich bemüht, das Benzin, dessen Einfuhr sich jährlich auf acht Millionen Hektoliter beläuft, durch einen Brennstoff zu ersetzen, der im Lande produziert werden kann.

Deutschlands Erdölförderung ist nach dem Kriege, durch die Abtretung des Pechelbronner Gebiets, stark reduziert worden. Erst im Jahre 1921 setzte wieder eine Aufwärtsbewegung ein, so daß im Jahre 1926 die deutsche Erdölförderung um rund $\frac{1}{3}$ größer war als die der Vorkriegszeit innerhalb der heutigen Reichsgrenzen. Der Anteil der deutschen Erdölgewinnung an der Weltproduktion beträgt nur 0,06%, so daß wir den weitaus größeren Teil des Bedarfs durch Einfuhr decken müssen. Aus dieser Tatsache der zu kurzen Öldecke heraus ist es zu erklären, wenn schon während des Krieges — wie in anderen Ländern — auch wir uns mit der *Verarbeitung von Ersatzstoffen* auf dem Wege über die Kohle befaßten. Jedenfalls sind wir in der Gewinnung von Ersatzstoffen am meisten vorangeschritten, da wir angesichts der ganzen unsicheren machtpolitischen wie erdölpolitischen Lage, die noch längere Zeit andauern kann, an einer Unabhängigmachung von den fremden Mineralölzeugnissen das allergrößte Interesse haben. Nachdem die programmäßig am 1. April 1927 aufgenommene Produktion der synthetischen Benzine allmählich ins großtechnische übertragen worden ist, kommt nun das Benzin auf den Markt, zunächst auf den Inlandsmarkt.

Italien besitzt ebenfalls keine eigenen großen Erdölvorkommen und da heute schon die italienischen Automobil-Omnibuslinien eine größere Gesamtstrecke als die Eisenbahnen umfassen, der Verbrauch an Motorbetriebsstoffen durch die Industrialisierung immer mehr zunimmt, so wird die Frage der Versorgung mit Erdölprodukten immer brennender. Von 1913 bis Anfang 1926 hat sich der Benzinverbrauch in Italien auf das Fünffache gesteigert, während sich demgegenüber die Produktion nur in sehr mäßigen Grenzen gehalten hat. Auf die heimische Ölgewinnung entfallen etwa 4000 Tonnen. Die italienischen Erdölquellen liegen in den *Abruzzen*, in *Piemont* und auf der Insel *Sizilien*. Die Einfuhren sind gewaltig gestiegen und erfolgen in der Hauptsache aus den Vereinigten Staaten, aus Rußland, Rumänien und Polen. Wenn man auch

zugibt, daß Italien über Erdölvorkommen verfügt, die aber nach Auffassung der Sachverständigen sehr tief liegen sollen, so wird selbst unter den günstigsten Umständen Italien wohl niemals eine Selbstversorgung mit Erdöl durchführen können. Da ihm auch infolge seines Kohlenmangels der für Deutschland in Frage kommende Weg der Kohlenverflüssigung verschlossen bleibt, so werden schon seit langem von italienischer Seite erhebliche Anstrengungen gemacht, sich Erdölgebiete im Ausland zu sichern. Die Bestrebungen zielen hauptsächlich auf die Gegenden hin, wo sich auch sonst schon das italienische Kapital betätigt. In *Polen* ist die *S. A. Bonariva*, an der auch die Fiatwerke beteiligt sind und die im Erdölgebiet von Bitkow arbeitet. In *Rußland* erwarb die *Miniera Italo-Belgede Georgia* eine Konzession über ein Areal von etwa 197 qkm. Bekanntester ist dann noch die Konzession in *Albanien*, die später noch erwähnt wird. Neuerdings interessiert man sich auch für die *argentinischen* Felder.

Was die Bohrungen in Italien selbst betrifft, so werden diese von der Regierung mit allen Mitteln unterstützt. Im April 1926 hieß es nach einer Meldung des Radis Avala, daß die italienische Regierung die Errichtung eines großen unabhängigen Industrieunternehmens zur Forschung nach Erdölquellen beschlossen habe. In diesem Zusammenhange sei auch noch auf die große Kapitalerhöhung der *Societa Italo-Americana Pel Petrolio* hingewiesen. Da Italien vorläufig noch keine großen Aussichten in der Ausbeutung bietet, so ist auch die neue Gesellschaft fast ausschließlich auf die Ausbeutung ausländischer Erdölfelder angewiesen. Abgesehen von Albanien verlautete im Jahre 1926, daß die baldige Aufnahme der Bohrtätigkeit in *Rumänien* vorgesehen sei, und zwar auf Grund von Konzessionen, die der rumänische Staat der italienischen Regierung als Kompensation für die alten rumänischen Schulden an Italien verliehen habe. Im September 1926 ist mit dem Abschluß des rumänisch-italienischen Freundschaftsvertrags auch ein Abkommen zwischen dem rumänischen Ministerium für Handel und Industrie und der italienischen Ölgesellschaft, die unter Kontrolle der italienischen Regierung steht, zustande gekommen. Die *Azienda Generale Italiana Petroli* in Rom, deren Kapital 100 Mill. Lire beträgt, hat große Aktienpakete der *Prahova* und *Petrolul Bucuresti* erworben, um die Versorgung Italiens mit Erdölprodukten sicher zu stellen. Die *Prahova* ist ein reines Bohrunternehmen, während die *Petrolul Bucuresti* Rohöl raffiniert. Wie verlautet, soll sich die A. G. I. P. darauf beschränken, die beiden rumänischen Gesellschaften jeweils entsprechend den Bedürfnissen des italienischen Ölmarkts weiter zu fördern. Das wichtigste Arbeitsfeld wird aber wohl das russische Erdölgebiet werden.

Japan besitzt im eigenen Lande keine großen Erdölvorkommen und muß seinen Bedarf zum größten Teil in Kalifornien decken.

Es zeigt sich also, daß große europäische Verbrauchsländer, aber auch außereuropäische, wie Japan, mehr oder minder vollständig von ausländischen Mineralöleinfuhren abhängig sind, während neue Produzenten kaum hinzugekommen sind. Es kommen nur *Venezuela* und *Peru*, neuerdings auch *Kolumbien* in Betracht. Wenn man aber hiervon absieht, so sind eigentlich die alten Ölversorger aus

der Zeit vor dem Kriege noch immer die wichtigsten Lieferanten. Denn bei den neuen Erdölfunden in einigen südamerikanischen Staaten muß beachtet werden, daß bei den Zukunftsaussichten nicht allein die Produktionsmenge, sondern auch die Preisfrage eine große Rolle spielt. Für die nächste Zeit werden also die Vereinigten Staaten, Mexiko und Persien die wichtigsten Produktionsländer bleiben. Allerdings scheint die russische Erdölindustrie in neuester Zeit gewaltig daran zu arbeiten, sich Weltgeltung zu verschaffen. Ihr stehen große Lager zur Verfügung und wenn bislang in den Nachkriegsjahren Rußland als Erdölproduzent nicht die Stellung einnahm, die ihm auf Grund seiner Vorkommen gebührt, so lag dies an den technischen Unvollkommenheiten der Produktion und dem Kapitalmangel.

Die amerikanische Erdölindustrie

Die Vereinigten Staaten haben während der letzten Jahre ihre Produktion gewaltig gesteigert, und zwar von 85,45 Millionen Tonnen im Jahre 1924 auf 93,12 Millionen Tonnen im Jahre 1926. Als der wichtigste Abnehmer für amerikanisches Öl erscheint Europa, das etwa 50% des gesamten Exports aufnimmt, besonders Benzin und Schmieröl. Unter den europäischen Staaten steht wieder England an erster Stelle als Verbraucher von amerikanischen Ölen, dann folgt in größerem Abstand Frankreich und schließlich Italien, Deutschland, Niederlande und Belgien.

In den Vereinigten Staaten liegen heute die Hauptproduktionsgebiete in Kalifornien, Oklahoma und Texas. Kalifornien steht an der Spitze mit nahezu einem Drittel der amerikanischen Gesamtproduktion. Auch die Produktion Oklahomas ist in den letzten Jahren erheblich gestiegen und die Produktion in Texas hat sich stetig entwickelt. Trotzdem ist die Gesamtproduktion der Vereinigten Staaten einigen Schwankungen unterworfen gewesen. Die übrigen amerikanischen Erdölgebiete liegen in Arkansas, Wyoming, Kansas, Louisiana, Illinois, Pennsylvania, Kentucky usw. Die Sicherstellung des amerikanischen Erdölbezugs ist den Vereinigten Staaten dadurch gelungen, daß sie im Laufe der Jahre verstanden haben, sich neben der Eigenproduktion die Kontrolle der mexikanischen Erdölproduktion zu sichern.

Vorher hatte die Erdölpolitik der Vereinigten Staaten es fertig gebracht, daß die Standard Oil of Indiana die mexikanischen Interessen Dohenys übernahm, was der Anfang der aktiven amerikanischen Politik war. Sie setzte sich „fort in der Angliederung der British Mexican Petroleum Co. und in der Übernahme der Lago Petroleum Co. Diese Gesellschaft war zunächst ein rein englisches Unternehmen und besaß die Konzessionen der British Equatorial Oil Co. in Venezuela. Durch die Übernahme dieser Gesellschaft konnte die Standard Oil of Indiana ihre Tätigkeit bis nach Venezuela an das Gebiet der Koninklijken Shell ausdehnen.

Parallel mit diesen Bestrebungen der Standard Oil of Indiana ging die Fusionierung der *Tide Water Oil Co.* mit der *Associated Oil Company*. Die beiden Gesellschaften hatten im Jahre 1925 eine Erzeugung von 2,87 Mill. Tonnen. Ursprünglich war die *Tide Water* eine Konkurrenzgründung gegen die aufkommende *Shell*, aber schon um die

Jahrhundertwende war die *Standard* mit einer Aktienmehrheit an der *Tide Water* beteiligt. Die *Tide Water*, die sowohl Produktions- wie auch Vertriebsgesellschaft ist, hat ihre Felder im amerikanischen Osten. Die *Associated Oil* ist eine Gesellschaft des amerikanischen Westens, d. h., die ganze Fusion bedeutet eine stärkere Verbindung des amerikanischen Westens mit dem Osten.

Als dritter großer Zusammenschluß innerhalb der amerikanischen Erdölindustrie ist die Verbindung der *Standard Oil of New York* mit der *General Petroleum of California* zu sehen. Die *Standard Oil of New York* besitzt in der Hauptsache Raffinerien und hatte sich durch die Angliederung der *Magnolia* um die Wende 1926 eine Ölbasis geschaffen. Da die *General Petroleum Co. of California* eine Erzeugungsgesellschaft ist, kann der Zusammenschluß als eine wertvolle Ergänzung der beiden Unternehmen angesehen werden und liegt nicht zuletzt in der Richtung der Konsolidierung der amerikanischen Erdölwirtschaft.

Nicht genug damit schreitet die Ausdehnung der *Standard Oil New York* auch außerhalb der Vereinigten Staaten fort und nicht nur in Venezuela, sondern auch in Rußland dehnt sich dieser Konzern aus. Im Juni 1926 war ein Vorvertrag als Ergebnis der russisch-amerikanischen Petroleumverhandlungen unterzeichnet, der die Gründung einer russisch-amerikanischen Gesellschaft vorsah, zwecks Ausbeutung der Ölfelder in Baku und Grosny und des bisher unerschlossenen Ölgebietes im Norden Rußlands an der Bahn Leningrad-Murmansk.

In der zweiten Hälfte des Jahres 1927 kam dann der endgültige Vertrag zwischen den Russen und den Amerikanern zustande. Als die Engländer die russischen Beziehungen abbrachen, da mußten die Amerikaner damit rechnen, daß die Russen ihr Naphta, das England nicht mehr nahm, auf anderen Märkten unterbrachten, selbst auf die Gefahr hin, einen Preisnachlaß zu gewähren. Die amerikanische Petroleumindustrie mußte also auf einen Preiskampf gefaßt sein. Deshalb schloß der amerikanische *Standard Oil*-Konzern rechtzeitig einen Vertrag mit dem russischen Naphtasyndikat. In Wirklichkeit setzt sich dieser Vertrag aus vier Kontrakten zusammen, und zwar ist im einzelnen festgelegt:

1. Der bereits bestehende Vertrag zwischen dem Naphta-Syndikat und der *Vacuum Oil Company* wird mit der Bestimmung verlängert, daß der *Vacuum Oil* der Alleinverkauf von russischen Öl-Erzeugnissen, hauptsächlich Benzin und Kerosin, in Ägypten bis 1930 übertragen wird.

2. Ein besonderer Vertrag verpflichtet die *Vacuum Oil Co.* 5 Jahre von Baku jährlich 100 000 Tonnen Roh-Naphta abzunehmen, über dessen Verwendung und Verkauf sie freies Bestimmungsrecht hat.

3. Die *Standard Oil Company of New York* verpflichtet sich für die Dauer von fünf Jahren vom Naphta-Syndika 100 000 Tonnen Bunkeröl, das für die Bunkerstationen der *Standard Oil* auf dem Seewege von Europa nach Ost-Indien, hauptsächlich Konstantinopel, Port Said, Colombo und Singapore bestimmt ist, abzunehmen.

4. Eine besondere Vereinbarung zwischen der *Standard Oil Company* und dem Naphta-Syndikat

sieht die Belieferung der Tankbootflotte des Standard Oil Konzerns mit Bunkeröl bis zu einer beliebigen Menge vor. Dieser Vertrag hat eine Laufzeit von sechs Jahren. Er bringt für die Amerikaner den Vorteil, ihre Flotte künftig in stärkerem Umfange als bisher für den Transport von hochwertigem Öl zu verwenden. Einen weiteren Vorteil bietet der Standard Oil Co. die Ausschaltung der Konkurrenz des russischen Petroleums, während andererseits den Russen durch die Amerikaner ganz neue Märkte, vor allem in Indien, erschlossen werden. Außer diesen vier Hauptverträgen wurden noch eine Reihe von Spezialvereinbarungen zwischen den Russen und den Amerikanern abgeschlossen.

Rußland hat sich also aus der Schlinge zu ziehen gewußt, die Englands Petroleummagnaten gelegt hatten, und kann dabei noch die Bestätigung buchen, daß man auf dem Weltmarkt mit seinem Erdöl rechnen muß. Da sich die Engländer eine solche Entwicklung der Dinge nicht gedacht hatten, sind sie natürlich außer sich über das russisch-amerikanische Zusammengehen in der Petroleumfrage.

Für Rußland werden in der Belieferung der Bunkerstationen der Standard Oil auf dem Seeweg nach Indien ganz neue Märkte für den Absatz von Masut erschlossen, der ja für Rußland bei dem durchschnittlich starken Anteil von Rückständen aus dem Erdöl ganz besondere Bedeutung hat. Gleichzeitig liegt diese Verständigung in der Richtung der russischen Erdölpolitik, die darauf hinausgeht, die Position des russischen Erdöls auf den Märkten mit allen Mitteln zu verteidigen. Deshalb auch das Bestreben der Sowjetregierung, nach der Bestätigung der Lieferungsverträge mit der Standard Oil of New York, die gemeinsame Tätigkeit auf dem Welterdölmarkt fortzusetzen und auszubauen. Ein Beispiel hierfür bietet der Erdölkampf in Indien. Anfang Dezember 1927 wurde gemeldet, daß die Shell-Gruppe mit der Burmah Oil Co. über die Bildung einer gemeinsamen Verkaufs-Gesellschaft für den Fernen Osten, besonders für Indien, verhandelt, um dadurch mit dem russischen Naphtasyndikat erfolgreich konkurrieren zu können. Nach den letzten Meldungen vom Januar 1928 ist der Konkurrenzkampf zwischen der Shell und der Standard Oil of New York in Britisch-Indien und auf dem niederländisch-indischen Markt in vollem Gange. Seit einigen Wochen sind die Preise um nicht weniger als 50% gesunken.

Ob es England angenehm ist, in den überseeischen Märkten Konkurrenten in der Rohölversorgung zu dulden, ganz gleich, ob es russisches oder amerikanisches Rohöl ist, darüber besteht angesichts der englischen Erdölpolitik wohl kein Zweifel. Auf der Petroleumkonferenz in London Ende August 1927 schien es anfangs, als ob die Shell, nachdem es ihr gelungen war, mit den Gegnern zu einer Besprechung zusammenzukommen, ihre Kampfstellung gegenüber den Amerikanern aufgegeben habe, besonders aber gegen die Standard Oil of New York. Hier und da wurde die Einigung schon sogar als eine feststehende Tatsache angenommen. Daß diese Auffassung aber irrig war, bewies die Kampfansage der Standard Oil of New York im Januar 1928. In ihr wurde betont, daß die Gesellschaft entschlossen sei, die russischen Verträge zur Durchführung zu bringen und daß sie

von ihrer genau festgelegten Haltung nicht abweichen werde.

Die gesamte Erdölpolitik der Vereinigten Staaten ist darauf eingestellt, die eigene Erzeugung durch neue Erzeugungsgebiete, in denen ein starker Aufschwung der Förderung zu erwarten steht, zu erweitern. So wurde Mitte September 1926 von der Standard Oil of New Jersey in Verbindung mit britischen Interessenten die *Trinidad Oil Fields, Inc.* gegründet, um die Ausbeutung von Ölfeldern in Trinidad von einer Ausdehnung von 27 000 Acres zu betreiben. Der Umfang der vorhandenen Lager wird auf etwa 75 Millionen Barrels geschätzt. Bis zu dieser Zeit standen die auf Trinidad tätigen Erdölunternehmen im wesentlichen unter englischer Kontrolle. Die Beteiligung der Standard Oil of New Jersey an der größten Petroleumunternehmung auf Trinidad erschien namentlich im Zusammenhang mit dem Bericht des Federal Oil Conservation Board von Bedeutung. Besonders weist das amerikanische Interesse auf Venezuela.

Die anderen großen Erdölproduzenten

Als sehr bedeutender Erdölproduzent tritt neben die Vereinigten Staaten *Mexiko*, nur mit dem Unterschied, daß Mexiko ebenso wie Persien eine erhebliche Förderung bei ganz geringem Eigenbedarf hat. 75% der gewonnenen Ölmengen gehen nach den Vereinigten Staaten, so daß Mexiko als Rohöllieferant der Union für diese eine überaus große Bedeutung hat. 1922 belief sich die mexikanische Erdölgewinnung auf 22,14 Mill. t und war somit gegen 1921 um rund 1,91 Mill. t gefallen. Die Produktion ging dann 1923 und 1924 weiter zurück, und zwar auf 17,85 Mill. t bzw. 16,75 Mill. t, was zum Teil als Folge der außerordentlich starken Ausbeute der Amerikaner anzusehen ist, zum Teil schränkte man auch absichtlich ein. Der Ertrag des Jahres 1926 blieb hinter dem des Vorjahres wieder um 2,9 Mill. t zurück.

Die *Ausbeutung der mexikanischen Ölfelder* erfolgt in der Hauptsache durch *zwei große Gruppen*, nämlich eine englisch-holländische und eine nordamerikanische. Die *englisch-holländische Gruppe* wird repräsentiert durch den Konzern der Mexican Eagle Oil Co., der sich im Jahre 1918—1919 der Shell-Gruppe angeschlossen hat. Die Kerngesellschaften sind die La Corona Oil Co. Die *nordamerikanische Gruppe* bildet der Standard Oil-Konzern, und zwar arbeitet dieser unmittelbar in Mexiko mit einer Anzahl von Tochtergesellschaften der Standard Oil Co. of New Jersey. Mittelbar dienen jedoch gleichfalls den Standard Oil-Interessen die Sinclair- und auch die Doheny-Gruppe, die entweder durch Kapitalverflechtung oder durch Arbeits- und Lieferungsverträge zum Standard-Kreis gehören.

Im Jahre 1922 entfielen von dem in der mexikanischen Erdölindustrie investierten Kapital auf die Vereinigten Staaten 52,8%, auf England 33,1%, auf Holland 6,8% und auf Mexiko selbst nur 1,1%.

Was die *persischen Erdölvorkommen* betrifft, so werden die im Süden gelegenen von der Anglo-Persian Oil Co. ausgebeutet, gehören also zur Interessensphäre Englands. Im Jahre 1919 versuchte Großbritannien auch die Ölkonzession der fünf

nördlichen Provinzen zu erhalten. Es wären damit die Erdölvorkommen ganz Persiens unter englischen Einfluß geraten. Der Vertrag zwischen der Anglo-Persian und der persischen Regierung war schon zustande gekommen, wurde dann aber vom persischen Parlament nicht ratifiziert. Später fanden Vertragsverhandlungen mit Sinclair statt, die schließlich zum Erfolg führten. Dadurch ist dem englischen Einfluß in Persien ein Gegengewicht gesetzt worden.

Aus der Tatsache, daß in Rumänien nach dem Krieg die Produktion zurückgegangen war und aus dem steigenden Inlandsbedarf läßt sich erklären, daß die Ausfuhr zeitweise ganz rapide zurückging. Im Jahre 1922 erreichte die Ausfuhr noch 31,5% der Erzeugung, 1923 nur noch 25,6%. Diese Entwicklungsrichtung prägte sich im Jahre 1924 noch schärfer aus, nachdem die Regierung im April 1924 verfügt hatte, daß die Ölproduktion in erster Linie für den ungenügend versorgten Inlandsmarkt zur Verfügung stehen sollte. Gleichzeitig war man aber darauf bedacht, die Produktion zu steigern. Dies ist auch gelungen, und die Hoffnungen, die auf das Jahr 1925 gesetzt wurden, gingen voll in Erfüllung. Die Produktionssteigerung hat im Jahre 1926 in starkem Maße angehalten, und zwar stellte sich nach der amtlichen rumänischen Produktionsstatistik die Erzeugung im Jahre 1926 auf 3,241 Mill. Tonnen gegenüber 2,3 Mill. im Jahre 1925. Im Jahre 1927 belief sich die Erzeugung auf 3,669 Mill. Tonnen. Störend wirken in Rumänien die ungünstigen *Transportverhältnisse*. Mit der Produktionssteigerung hat auch die Exporttätigkeit wieder zugenommen. So wichtig die Erdölindustrie für Rumänien selbst ist, so ist doch sein *Anteil an der Weltproduktion* verhältnismäßig bescheiden. Er betrug im Jahre 1926 bei einer Gesamtproduktion von 127,7 Mill. t 2,69 Mill. t. Neben Mittel- und Westeuropa und England ist heute das Mittelmeergebiet (Türkei, Ägypten, Griechenland, Italien) Rumänien wichtigster Absatzmarkt für Erdöl. Hier zeigt sich von Tag zu Tag bedrohlicher die russische Konkurrenz. Schon heute haben sich die Russen den türkischen Markt gesichert. Die Gefahr eines Rückschlages ist für die Erdölindustrie Rumäniens bei wachsendem russischen Wettbewerb keineswegs ausgeschlossen.

Neben diesen alten Öllieferanten treten in den letzten Jahren immer mehr die *polnische*, vor allem aber die *russische* Erdölindustrie in den Vordergrund.

Rußland ist in erster Linie reich an Naphta, worunter man im Gegensatz zu den schweren dickflüssigen und dunkleren Sorten die leichten, hellen und sehr entzündlichen Erdölarten versteht. Gerade in der letzten Zeit spielt Rußland innerhalb der internationalen Erdölpolitik eine besondere Rolle. Es mag nur an den seit Schluß des Jahres 1925 in ein neues Stadium getretenen Kampf Englands um das russische Erdöl, an die Verhandlungen des russischen Naphta-Syndikats mit den deutschen Interessenten, an das mit Beginn des Jahres 1926 sich zeigende energischere Vorgehen der Amerikaner im südrussischen Gebiet, an die Gründungen von russischen Naphta-Vertriebsgesellschaften im Ausland erinnert werden, um zu zeigen, welchen Platz das russische Erdöl heute im Rahmen der inter-

nationalen Erdölpolitik einnimmt. In der Gegenwart unterscheiden wir in Rußland drei große Erdölgebiete, und zwar *Transkaukasien*, *Nordkaukasien* und das *Ural-Emba-Gebiet*. Wenn die Naphta-Industrie sich in diesen drei Gebieten nicht so entwickelt hat, wie man auf Grund der Mächtigkeit der Vorkommen hätte annehmen können, so liegt das an der mangelhaften technischen Ausrüstung der russischen Industrie, in der zu weit vorgeschrittenen Abnutzung, an den ungenügenden Verkehrswegen und letzten Endes an dem Mangel an Betriebskapital. Wenn im Augenblick Amerika noch den Welt-Rohölmarkt beherrscht, so wird die weitere Beherrschung vor der zukünftigen Entwicklung der anderen Erdölländer, besonders Rußlands, abhängen. Allerdings kann Rußland ohne fremde *finanzielle Hilfe* nicht auskommen.

Die Politik der russischen Regierung bestand bisher darin, die *Erdölausfuhr* gewaltsam zu steigern, auf Kosten der Inlandsversorgung. Die russische Regierung hält an der Verstaatlichung der Erdölindustrie fest. Im Frühjahr 1926 wurde in Paris der Plan erwogen, an eine gemischt französisch-russische Gesellschaft Erdölkonzessionen im Grosny-Gebiet zu vergeben. Aktien und Obligationen dieser Gesellschaft sollten den Besitzern von russischen Vorkriegsanleihen zur Abfindung ihrer Ansprüche ausgehändigt werden. Den Russen wollte man in Frankreich eine Art Einfuhrmonopol für Erdöl einräumen. Besonders sollte der Ölbedarf der französischen Flotte aus Rußland gedeckt werden. Ein eifriger Befürworter dieses Planes war die *Banque de Paris et Pays Bas*. Es kamen zwar Proteste gegen diesen Plan, und besonders Deterding, der leitende Mann der Shell-Gruppe, warnte die Franzosen, „früher englisches Eigentum, das den Engländern gestohlen worden sei, von den Russen zu kaufen.“

Wenn man sich das Verhältnis der *Amerikaner* zu der russischen Erdölindustrie noch einmal vergegenwärtigt, so ist festzuhalten, daß die *Standard Oil* ursprünglich nur mit ca. 200 000 Rubel durch die *Russian Standard Oil* an der russischen Erdölindustrie beteiligt war. Im Jahre 1921/22 dehnte sie ihre Interessen durch eine größere Beteiligung bei der *Nobel-Gesellschaft* aus, die ihrerseits wieder einen bedeutenden Einfluß auf die *Russian General Oil Corporation Ltd.* hat. Diese letztere Gesellschaft, die durch ihre Verbindung mit einer großen Zahl von Produktionsunternehmungen und Raffinerien die Kontrolle über eine Jahresproduktion von weit mehr als 1,63 Mill. t Petroleum ausübt, besitzt die Majorität der *Mantaschew Gesellschaft* mit einer Jahreserzeugung von 0,4 Mill. t der *Moskau-Kaukasischen*, der *Naphtalanskar*, der *Schichowo* und hat ein Drittel des Aktienkapitals der „*Runo*“ im Besitz, übt ferner Einfluß aus auf die *Tifliser Naphta-Industrie* und ist so in stärkstem Maße an der russischen Erdölindustrie interessiert.

Die durch die englischen Erdölinteressen verursachten Schwierigkeiten haben die Russen in der Weise pariert, daß sie mit der *persischen* Regierung einen Konzessionsvertrag abgeschlossen haben, wonach Rußland für die nordpersischen Erdölfelder bei Astrabad, an der Südostküste des Kaspischen Meers, das Ausbeutungsrecht erhält. Es sind dies dieselben Konzessionsgebiete, auf die die Russen 1918

bereits verzichtet hatten unter der Bedingung, daß bei Erteilung neuer Konzessionen die russische Zustimmung erforderlich sei.

Auf der Konferenz in Odessa, Ende 1926, stand die Vereinheitlichung der Erdölpolitik Rußlands und der Türkei unter Einbeziehung Persiens zur Erörterung. Der Plan ging auf Rußland zurück. England sollte vom türkischen Markt abgedrängt und in Persien sollten ihre Ansprüche auf das nordpersische Öl abgedrosselt werden. Gleichzeitig wollten die Russen die Türkei als Absatzgebiet gewinnen. Wenn auch die Basis der gemeinsamen russisch-türkisch-persischen Erdölpolitik noch klein ist, so ließe sich diese doch ausweiten.

In den *südamerikanischen* Staaten Venezuela, Peru, Argentinien und Kolumbien hat die Ölproduktion in den letzten Jahren gewaltige Fortschritte gemacht. War in *Venezuela* vor 1918 die Produktion noch unwesentlich, so stieg sie von 1918 bis 1919 um etwas mehr als das Doppelte und ging in den nächsten Jahren sprunghaft in die Höhe. Die gegenwärtige Hauptölproduktion Venezuelas befindet sich in britischen und amerikanischen Händen, und seit dem Jahre 1925 haben es die Amerikaner verstanden, ihren Einfluß in Venezuela immer mehr zu erweitern und den britischen Einfluß zurückzudrängen. Nachdem schon im Frühjahr 1925 bei der großen Öltransaktion in Mexiko die Lago-Gesellschaft auf die Standard Oil of Indiana übergegangen war und sich die Amerikaner ihren Einfluß in Venezuela gesichert hatten, übereignete Anfang 1926 die British Controlled ihre gesamten Konzessionsgebiete der Standard Oil of New Jersey. Die Verhältnisse lagen hier so, daß auf Grund eines Vertrages vom Jahre 1922 zwischen der British Controlled und der Standard Oil, die letztere das Recht hatte, die sog. Buchivacoa-Konzessionen der englischen Gesellschaft zu benutzen. Es war die Gründung einer neuen Gesellschaft hierfür vorgesehen, sie wurde 1924 unter dem Namen American British Oil Co. gegründet. Der andere Hauptfeiler des britischen Einflusses ist die Venezuela Oil Concession, die besondere Lieferungsverträge mit der Shell hatte.

Die Zukunftsländer

Zu den Ländern, deren Erdölvorkommen noch unbestimmt sind, gehören *Mesopotamien, Albanien, Sumatra, Nord-Borneo, Sachalin* und *Australien*. Die albanischen Erdölvorkommen sind im Jahre 1925 aufgeteilt worden, nachdem vorher Verhandlungen zwischen Italien und England auf der Basis geführt worden waren, daß die Anglo Persian sich bereit erklärte, Italien an der Ausbeute der albanischen Ölfelder teilnehmen zu lassen und die italienische Regierung der Anglo Persian Bohrkonzessionen in dem Falle erteilen sollte, wenn die Verhandlungen mit Sinclair scheitern sollten. Die Erdölfelder sind auf Grund der von der albanischen Regierung gewährten Konzession folgendermaßen verteilt worden: die Standard Oil Co. erhielt 20 000 ha, die Anglo Persian 32 000 ha, die italienische Gesellschaft Selenizza 28 000 ha, die italienische Staatsbahn 48 000 ha und eine französische Gesellschaft 15 000 ha. Die besten Felder soll die Anglo Persian besitzen.

Die *Mossulfrage* steht schon seit Jahren im Vordergrund der Erdölpolitik. Im März 1925 wurden mit der Unterzeichnung des Übereinkommens zwischen

der Irak-Regierung und der Turkish Petroleum Co. über die Ausbeutung von Erdölfeldern in Mesopotamien die jahrzehntelangen Kämpfe wenigstens in kommerzieller Hinsicht, an denen auch Deutschland vor dem Kriege beteiligt war, beendet. Im Herbst 1925 hatte der Völkerbund die Entscheidung über das politische Schicksal des Mossulgebiets gefällt, aber zu praktischer Wirklichkeit wurde sie erst im Juli 1926. Nach dem Mossulabkommen erkennt die Türkei die sog. Brüsseler Linie, die der Völkerbundrat im Jahre 1924 als provisorische Grenze festgelegt hatte, als endgültige Grenze zwischen sich und dem Irak an und verzichtet auf ihre Hoheitsrechte im Mossulgebiet zugunsten des Irak, während andererseits England und der Irak der Türkei gegenüber sich verpflichten, sie auf die Dauer von 25 Jahren mit 10% an der Ausbeutung der Ölfelder bei Mossul zu beteiligen. England hat damit die Herrschaft über das große Erdölgebiet in Mesopotamien erreicht. Nachdem die Gebietsfrage geregelt worden ist, arbeitet man mit großem Eifer an der Erschließung der Ölfelder. Es handelt sich um das östlich des Tigris gelegene Terrain, das sich bis zur Persischen Grenze hinzieht und wo die geologischen Forschungen, die durch die Turkish Petroleum Co. erfolgen, schon durchgeführt worden sind. Man schätzt die Mindestausbeute der Ölfelder nach den bisherigen Erfahrungen auf 1,5 Mill. Tonnen jährlich, d. h. auf ungefähr die Hälfte des gegenwärtigen Ertrags der persischen Ölfelder.

Nachdem *Japan* sich in Persien vergeblich um Konzessionen bemüht hatte, und auch Rumänien keine Aussichten bot, setzte es seine Hoffnung auf die Erdölvorkommen auf der Insel *Sachalin*.

Nach dem Vertrag zwischen Rußland und Japan hat Japan die Erdölfelder in Nord-Sachalin erhalten und zwar auf die Dauer von 40 bis 50 Jahren. Die von Japan zu zahlenden Abgaben an Öl betragen 5 bis 15%. Nunmehr ist auch die schon seit längerer Zeit vorgesehene Gründung der „Sachalin-Erdölgesellschaft“ zwecks Ausnutzung der Ölfelder von Nord-Sachalin durchgeführt worden. Als ausschließlicher Abnehmer kommt die *japanische Marine* in Frage, die das größte Interesse an einer gesicherten Ölversorgung hat. Aber selbst wenn man die künftige Produktion von Sachalin mitrechnet, ist Japan nicht imstande, seinen Bedarf an Öl für Wirtschaft und Flotte zu decken.

Neuerdings ist auch *Australien* in den Kreis der Zukunftsländer mit Erdölvorkommen gerückt. Wenn Australien bislang auch kein Öl in reinem Zustand hat, so besitzt es doch solches in Form der sog. *Shale Erde*. Diese von Öl durchtränkte Erde scheint in großem Umfange in Australien vorhanden zu sein, Sachverständige schätzen die in dieser Erde vorhandenen Ölmengen auf 660 Mill. Tonnen. Daß die australische Regierung bis vor einiger Zeit zur Ausbeutung dieser Ölvorkommen in größerem Umfange noch nicht geschritten war, lag daran, daß die Verfahren zur Ölgewinnung aus dieser Erde noch nicht die genügende Rentabilität aufwiesen.

Über die *Entwicklung der Ölförderung in den nächsten Jahrzehnten* sind die Ansichten der einzelnen Erdölsachverständigen sehr geteilt. So schätzte vor einigen Jahren das geologische Reichsamt in Washington die noch heute unter der Erde befindlichen Ölvorräte in den Vereinigten Staaten auf

1,077 Mill. t. Unter Zugrundelegung der Produktion von 1924 mit 89,7 Mill. t. würden die Vorräte nur noch 12 Jahre reichen.

Ein ganz anderer Zug wehte durch den im Herbst 1925 von einem amerikanischen Komitee herausgegebenen Bericht, der von einem überaus starken Optimismus besonders auf technischem Gebiet durchweht war. Die gesamten amerikanischen Ölreserven würden sich nach dieser Berechnung auf rund 87,85 Milliarden t stellen und würden unter Zugrundelegung der Weltverbrauchsziffer von 1924 rund 734 Jahre reichen. Diese Aufstellung ist sicher übertrieben optimistisch und steht im schroffsten Gegensatz zu der Ansicht des geologischen Reichsamts in Washington.

Die ganzen bisherigen Berechnungen über die noch in der Erde ruhenden Erdölvorräte müssen als ziemlich problematisch angesehen werden. Diese Ansicht vertrat auch der Leiter der Anglo Persian Oil Co. in der Generalversammlung im Jahre 1927, indem er darauf hinwies, daß sich ein genauer Zeitpunkt für die Erschöpfung der Reserven nicht bestimmen lasse, da immer noch neue Erdölquellen entdeckt würden. Allerdings war auch er der Meinung, daß mit den verfügbaren Beständen besser haushalten werden müsse.

Überblickt man die Welt-Petroleum-Produktion der letzten Jahre, so ist nach einigen Jahren der Stabilität seit 1925 wieder ein stetiger Anstieg zu bemerken. Dieses Jahr brachte sogar eine Überproduktion. Sie entstand in der Hauptsache infolge der Entdeckung neuer, bis dahin unbekannter Erdölquellen und trug in die gesamte Erdölproduktion eine große Unsicherheit hinein. Die weitere Folge war ein starker Preisrückgang auf dem amerikanischen Ölmarkt und, da die Vereinigten Staaten rund zwei Drittel der gesamten Erdölförderung liefern, auch auf dem Weltmarkt.

Was nun die weitere Entwicklung der Welt-Erdölproduktion betrifft, so sind in erster Linie die

Neubohrungen in West-Texas in Betracht zu ziehen, dann aber auch die Erdölindustrie in Venezuela und Rußland. Wenn auch die Produktion im Seminole-Terrain gesunken ist, so wird jedoch dieser Ausfall in der nächsten Zeit reichlich durch die Neubohrungen in West-Texas wettgemacht werden. Wenn auch darauf hingewiesen wird, daß das in West-Texas erbohrte Erdöl nicht von so hoher Qualität wie das im Seminole-Terrain gefundene ist, so ist der Preis auch wesentlich geringer. Weiterhin hat man auch durch Tiefbohrungen im kalifornischen Distrikt Long Beach gute Resultate erzielt. Man hofft, daß die Produktion dieses Gebietes in einem halben Jahre auf 150 000 Barrels gesteigert werden kann.

Unter Berücksichtigung der Überproduktion in der Erdölindustrie wird man an die Erschließung neuer Erdölquellen nur mit äußerster Vorsicht herangehen. Wenn man immer wieder von den Plänen der verschiedensten Großkonzerne hört, daß sie ihre Anlagen weiter auszubauen beabsichtigen, so muß mit einem verschärften Konkurrenzkampf in der Welt-Petroleumindustrie gerechnet werden. Und in der Tat wurde in der Hauptversammlung der Anglo Persian zu Ende 1927 von Verwaltungsseite ausgeführt, daß voraussichtlich in der ersten Zeit keine Verbesserung der Weltmarktlage für Erdöl zu erwarten sei. Zahlreiche Meldungen aus den internationalen Erdölkreisen deuten darauf hin, daß noch ein scharfer Konkurrenzkampf entbrennen wird. Durch die bekannten Verträge zwischen der russischen und amerikanischen Erdölindustrie ist insofern noch eine neue Konstellation geschaffen worden, daß es der Standard Oil jetzt möglich ist, ihre Preise infolge der Transportkosten-Ersparnis auf den europäischen Märkten noch weiter herabzusetzen. Gleichzeitig werden aber große Mengen amerikanischen Erdöls, die sonst für Europa bestimmt waren, frei und drücken das Preisniveau auf den dortigen Märkten.

Die Probleme der Woche

Kompromiß im Eisenkonflikt

Der Konflikt in der Eisenindustrie ist beendet. Unter dem Druck der öffentlichen Meinung, unter dem Einfluß des Reichswirtschaftsministeriums und der süddeutschen Länderregierungen hat der Stahlwerksverband eine *Revision der Anfang Januar vorgenommenen Preiserhöhung* vorgenommen. Er hat die Grundpreisspanne zwischen der Frachtbasis Oberhausen und Neunkirchen für Stab- und Formeisen *zugunsten der süddeutschen Verbraucher* von 4 RM wieder auf 6 RM erhöht. Erwägt man, daß ungefähr zwei Drittel des von der Januarsteigerung betroffenen Materials auf der Frachtbasis Neunkirchen gehandelt werden und berücksichtigt man die einzelnen Preisveränderungen, die damals eintraten, so kommt man zu dem Ergebnis, daß die Eisenindustrie, grob gerechnet, auf etwa ein Fünftel der Mehreinnahmen aus der Preiserhöhung verzichtet hat. Bei der Bewertung dieser Konzession kann man verschiedener Ansicht sein. Man kann angesichts der unzweideutigen Antwort des Reichswirtschafts-

ministers (vgl. Nr. 5, S. 169) und der Zurücknahme eines Teils der verteuernenden Maßnahmen die Demonstration als mißlungen bezeichnen. Man kann aber auch — und dies scheint uns die richtige Auffassung zu sein — darauf hinweisen, daß die Eisenindustrie das Feld zu vier Fünfteln behauptet hat, und daß das „Warnungssignal“ des Reichswirtschaftsministers von recht geringer praktischer Bedeutung ist. Daß ein mit Kampfesfanfaren (Stillegungsdrohung, Preiserhöhung) einsetzender Konflikt schließlich auf dem Verständigungswege beigelegt wurde, erweckt gewiß Genugtuung, aber man darf darüber nicht vergessen, daß die Machtverhältnisse die Eisenverbraucher dazu zwangen, der eisenschaffenden Industrie entgegenzukommen. Denn eine geringe Anzahl monopolartig verbundener Großunternehmungen steht einer großen Anzahl vergleichsweise kleiner und nur locker organisierter Firmen gegenüber, deren Interessen zum Teil auseinandergehen, am meisten natürlich dort, wo die eisenverarbeitenden Unternehmungen Gliedbetriebe eines schwerindustriellen Konzerns sind. Unter diesen Umständen war auch die Unter-

stützung durch die Reichsregierung von zweifelhaftem Wert, um so mehr, als in sozialpolitischen Fragen (die ja in den Eisenkonflikt hineinspielen) die streitenden Industriegruppen natürliche Bundesgenossen sind. Und so erfolgte denn auch eine Verständigung in dem oben dargestellten Umfang zwischen der eisenschaffenden und der eisenverarbeitenden Industrie, bevor es zu den angesetzten Einigungsverhandlungen im Reichswirtschaftsministerium, also unter den Auspizien der Regierung, kam.

Absatzfinanzierung in der Maschinenindustrie

Da der Maschinenabsatz heutzutage nicht nur von der Höhe der Preise abhängig ist, sondern auch von der Möglichkeit einer Kreditgewährung (daß diese Frage auch für andere Wirtschaftszweige dringlich ist, lehren die Zuschriften zu dem Thema „Warum englische Tuche?“ auf S. 258), hat sich der Verein Deutscher Maschinenbau-Anstalten schon seit längerer Zeit mit der Einrichtung einer Absatzfinanzierung für die ihm und seinen Unterverbänden angeschlossenen Firmen bemüht. Die Verhandlungen, die zuerst mit verschiedenen Großbanken, zuletzt mit der Deutschen Automobilbank A.-G. in Berlin geführt wurden, sind jetzt zum Abschluß gelangt. Die Berliner Kredit A.-G., eine Tochtergesellschaft der Automobilbank, hat die Finanzierung von Maschinen und Apparaten Anfang Februar aufgenommen. Die Maschinen müssen unter Eigentumsvorbehalt mit 20% Anzahlung verkauft worden sein. Für die restlichen 80% werden Käuferakzente mit dem Giro der Maschinenbau-Firma ausgestellt, die ratenweise, in Abständen von ein bis drei Monaten, fällig werden, deren letztes jedoch spätestens nach anderthalb Jahren eingelöst sein muß. Die Zinskosten sind bemerkenswerterweise gestaffelt. Wechselabschnitte über 1000 RM bedingen einen Zinssatz von 11,6%; Wechsel über niedrigere Summen werden nur zu höheren Sätzen und gegen Sondergebühren entgegengenommen, da die ihnen zugrunde liegenden Geschäfte infolge ihres geringeren Umfangs relativ höhere Spesen verursachen. (Dieselben Bedingungen gelten auch für den Absatz nach Holland und der Schweiz, während für das übrige Ausland noch nichts Bestimmtes vereinbart worden ist.) Sieht man von diesen kleinen Wechseln ab, die durch das Staffelsystem bewußt zurückgedrängt werden sollen, so kommt man zu dem Ergebnis, daß die Kredite vergleichsweise billig sind. Die Spesen, die von anderen Absatzfinanzierungsinstituten berechnet werden, sind erheblich höher. Auch die Automobilbank — die übrigens nur in ihren Anfängen ausschließlich Automobile belieh, jetzt aber vom Kinderwagen bis zur Molkereieinrichtung alle möglichen Kaufobjekte finanziert — stellt im allgemeinen einen um wenigstens 6% höheren Zinssatz in Rechnung. Billigere Finanzierungsmöglichkeiten für Maschinen sind nur auf einem Spezialgebiet vorhanden, nämlich für landwirtschaftliche Maschinen. Hier stehen die Kredite der Finanzierungsgesellschaft für Landkraftmaschinen zur Verfügung, deren Kapital auf Veranlassung des Reichs zur Hälfte von der Rentenbank-Kreditanstalt übernommen wurde. Sie finanzierte zunächst nur Motorpflüge, Traktoren und Dampfpflüge, zog aber später auch das sogenannte An-

hängergerät in ihren Tätigkeitsbereich. Da diese Absatzfinanzierung einen ausgesprochenen Subventionscharakter trägt, darf sie natürlich nicht zu den erwerbswirtschaftlichen Finanzierungsgeschäften in Parallele gestellt werden. Zu diesen letzten zählt das Unternehmen des Berliner Syndikus Dr. Degen, dessen Projekte vor einigen Monaten, nicht zuletzt dank einer geschickten Regie, längere Zeit viel beachtet wurden. Dr. Degen hatte einen Vertrag mit einer englischen Finanzgruppe abgeschlossen, die vergleichsweise billige Kredite (zu 6½ bis 7%) in Höhe von nicht weniger als 400 Mill. RM bereitstellte, um den Absatz englischer Textilmaschinen zu erleichtern. Wir wiesen schon seinerzeit (Jahrg. III, Nr. 39, S. 1496) darauf hin, daß der Erfolg dieses Projekts in hohem Maße von den Preisen der englischen Maschinen abhängt. Und tatsächlich scheint die Höhe der Anschaffungskosten die Billigkeit der Finanzierungskosten mehr als kompensiert zu haben. Das Kreditangebot mag gewissen Spezialmaschinen, die von jeher aus England bezogen wurden, zugute gekommen sein, im übrigen hat sich der Geschäftsumfang anscheinend in recht engen Grenzen bewegt, sowohl im deutschen, wie in dem inzwischen aufgenommenen kontinentalen Geschäft. Auch die geplante Ausdehnung der Absatzfinanzierung auf andere Maschinengattungen scheint gescheitert zu sein, so daß — was wir schon damals als wahrscheinlich bezeichneten — das Ergebnis in umgekehrtem Verhältnis zu den Hoffnungen steht, die seinerzeit an das Projekt geknüpft wurden.

Eine Stützungsaktion auf dem Gütermarkt

Das neue Programm, das der jetzige Leiter der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse, Rechtsanwalt Klepper, in der letzten Woche vor Vertretern der Presse entwickelt hat, enthält neben den Grundsätzen, zu denen er sich bereits in der Zeit seiner Tätigkeit bei der Domänenbank bekannt hat, vor allem die Forderung, eine Aufnahmeorganisation für solche landwirtschaftlichen Güter des Ostens zu schaffen, die so weit verschuldet sind, daß die Wiedergewinnung der Rentabilität aussichtslos ist. Wir haben schon im letzten Heft (S. 212) darauf hingewiesen, daß uns hierin die zweckmäßigste Verwendung für den 30-Millionen-Fonds „zwecks Sicherung der rationellen Fortführung der Betriebe“ zu liegen scheint. Es ist erfreulich, daß auch der Leiter der Preußenkasse grundsätzlich diese Auffassung vertritt. Dabei kommt es ihm wohl nicht so sehr auf eine Stützung des Gütermarktes im Sinne einer Festigung der Bodenpreise an, als darauf, daß eine Deroute auf dem Gebiet des Agrarkredits vermieden werden muß. Bei der jetzigen Lage des landwirtschaftlichen Gütermarktes — Mangel an Käufern, Überfluß an Verkäufern — besteht die Gefahr, daß eine größere Ausdehnung der Zwangsmaßnahmen das ganze Kreditgebäude ins Wanken bringt. Das wichtigste Problem dabei ist nicht, die Güterpreise aufrechtzuerhalten und auf diese Weise die unvermeidlichen Verluste der zweitstellig gesicherten Gläubiger, d. h. in erster Linie der Genossenschaften, möglichst niedrig zu halten, sondern es gilt, Betriebskapital bereit zu stellen, mit dem diejenigen Gläubiger, welche die Güter übernehmen müssen, den Betrieb weiterführen können (nach

Sachverständigenschätzung sind dazu rund 1000 RM pro ha notwendig). Denn so günstig die Geschäftsentwicklung der landwirtschaftlichen Realkreditinstitute auf dem Papier gewesen sein mag, ihre Liquidität ist recht gering. Leider steht aber noch nicht einmal fest, ob der 30 Mill. RM-Fonds des Reichsernährungsministeriums diesem Zweck zugeführt wird, und noch viel ungewisser ist es, ob man imstande sein wird, eine geeignete Organisationsform und geeignete Männer zu finden, die dieser Aufgabe gewachsen sind. Die Preußenkasse selbst kann sie selbstverständlich nicht übernehmen. Ihre Bemühungen werden sich jetzt zunächst auf das Ziel richten, Einblick in die Lage ihrer letzten Kreditnehmer zu gewinnen. Sie muß damit das nachholen, was bisher versäumt wurde, d. h. sie muß — dem veränderten Charakter der Preußenkasse entsprechend, die wenigstens für die *landwirtschaftlichen* Genossenschaften nicht mehr ein Geldausgleichsinstitut, sondern eine zentrale Kreditvermittlungsstelle geworden ist — tiefer in die Geschäftstätigkeit der ihr angeschlossenen Genossenschaften eingreifen, als das in der Vorkriegszeit notwendig war. Als letztes Ziel solchen Eingreifens schwebt dem neuen Leiter des Instituts die Rationalisierung, d. h. zunächst die *Vereinheitlichung* des landwirtschaftlichen Genossenschaftswesens vor, das bekanntlich noch immer in drei verschiedene Gruppen zersplittert ist.

Keine Politisierung der Preußenkasse

Gegen das von Klepper entwickelte Programm für die Reorganisation der Preußenkasse ist der Vorwurf erhoben worden, daß es in der Hauptsache *politischen* Zielen diene. Daß sich die Preußenkasse künftig durch individuelle Kreditkontrolle und Wirtschaftsberatung vor allem des Großlandwirts auch um den *letzten* Kreditsucher kümmern will, treibe angeblich einen *Keil zwischen Großgrundbesitz und Bauernschaft in den Genossenschaften*. Andere wiederum klagen den neuen Leiter der Preußenkasse an, er wolle die Agrarkrise ausnützen, um den Einfluß des Staates auf die Betriebsführung der Landwirtschaft auszudehnen und damit eine „*kalte Sozialisierung der Landwirtschaft*“ einzuleiten. Der erste Vorwurf verkennt die gegenwärtige Situation. Klepper geht von der Tatsache aus, daß vor allem der *ostelbische Großgrundbesitz* überschuldet ist. In seiner Sanierung sieht er daher die wichtigste und dringlichste Aufgabe, dies um so mehr, als er sich verpflichtet fühlt, das ihm anvertraute Kreditinstitut und die von ihm mit Kredit versorgten landwirtschaftlichen Genossenschaften vor krisenhaften Erschütterungen zu bewahren. Führt dies zu einer „*Art Diskriminierung der größeren Kreditnehmer*“, so handelt es sich dabei doch nicht um eine politische Maßnahme, sondern um die notwendige Konsequenz aus der gegebenen Situation. Es heißt, diese Situation verkennen, wenn die Vorwürfe gegen Klepper mit der Drohung verbunden werden, der landwirtschaftliche Großbesitz würde sich angesichts dieser Behandlung aus den Genossenschaften zurückziehen. Jede einigermaßen vorsichtige Privatbank müßte es heute ablehnen, überschuldeten Gutsbesitzern auch nur einen Pfennig Kredit zu geben. Die Herauslösung des Großgrundbesitzes aus den

Genossenschaften ist weder von Klepper beabsichtigt, noch ist sie für den Großgrundbesitz in allen einigermaßen schwierigen Fällen möglich. Seine *Sanierung* muß dagegen in Angriff genommen werden, wenn man nicht Gefahr laufen will, daß durch die genossenschaftliche Haftpflicht jeder Zusammenbruch zahlreiche Genossen mit in den Ruin reißt. — Der Vorwurf der „*kalten Sozialisierung*“ geht ebenso fehl. Daß staatliche Subventionen mit entsprechendem staatlichen Einfluß verbunden sein sollen, ist ein vom Reichstag wiederholt aufgestellter Grundsatz. Er muß besonders in diesem Falle Geltung haben, denn Reich und Preußen sind doch durch die Hilfestellung, die sie der Preußenkasse geleistet haben, in eine schwierige Finanzlage geraten, die ihnen die Verfügung über buchmäßig vorhandene „*Kassenbestände*“ — die als eingefrorene Personalkredite in der Landwirtschaft festgelegt sind — unmöglich macht und sie zur Aufnahme von Krediten zwingt. Daß ein halbstaatliches Unternehmen, dem durch sein Statut die Verpflichtung auferlegt ist, für die Sicherstellung und Liquidität der ihm vom Staate zur Verfügung gestellten Mittel Sorge zu tragen, seine zu Tage getretene Illiquidität durch zweckmäßige Maßnahmen zu beheben sucht, ist nicht ein „*Griff des Staats an die Kehle der Landwirtschaft*“, sondern Erfüllung einer *Pflicht*. Darüber sollte man sich auch in den Genossenschaftskreisen klar werden, die sich aus Angst vor unvermeidlicher Rationalisierung gegen die Umstellung der Preußenkasse wehren. Die Klage über die Verteuerung des landwirtschaftlichen Kredits durch die *Vielzahl der Vermittler* ist in allzu vielen Fällen erhärtet worden, als daß nicht jede Initiative, die auf eine Verbesserung und Verbilligung des kreditgenossenschaftlichen Verteilungsapparats gerichtet ist, vom landwirtschaftlichen Standpunkt zu begrüßen wäre. Auch wenn das auf Kosten der „*Autonomie im Genossenschaftswesen*“ ginge, wäre es nicht zu beklagen; denn diese Autonomie stammt aus der Zeit, in der die Genossenschaften noch in erster Linie mit *eigenem* Kapital arbeiteten. Nachdem sie — seit der Stabilisierung — mehr und mehr zu *Kredithändlern* geworden sind, müssen sie es sich gefallen lassen, daß ihr Kreditgeber prüft, wie weit sie der Aufgabe billigster Kreditvermittlung gewachsen sind. Daß eine planvolle Rationalisierung der Genossenschaften bisher verabsäumt wurde, ist ja gerade einer der Fehler der bisherigen Leitung der *Preußenkasse*. Die Ziele des neuen Leiters der Preußenkasse sind aber in jeder Hinsicht *wirtschaftlicher* Art und der Vorwurf der Politisierung darf von ihm mit Recht als sinnlos zurückgewiesen werden.

Hält das RWE Verträge?

Wir haben in Nr. 4 (S. 134) die elektropolitische Situation im Saargebiet geschildert. Wie dargelegt wurde, ist es zweifelhaft, ob die Verbesserung, die das *Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerk (RWE)* an seinem Angebot an den *Zweckverband Weierzentrale* vorgenommen hat, mit den Bestimmungen des Demarkationsvertrages, den es im vorigen Jahr mit Preußen abgeschlossen hat, zu vereinbaren ist. Inzwischen aber ist bekannt geworden, daß sich das RWE nicht gescheut hat, in einem

anderen Fall den mit Preußen abgeschlossenen Vertrag ganz offensichtlich zu verletzen. Dieser Demarkationsvertrag sah bekanntlich vor, daß sich das RWE grundsätzlich aus dem bis dahin bestrittenen Teil des Saargebiets zurückzieht, wobei es sich lediglich vorbehielt, diejenigen Verpflichtungen zu erfüllen, die es mit seinen Angeboten an den Zweckverband Weiherzentrale und den Kreis St. Wendel übernommen habe. Dennoch hat das RWE Ende Dezember 95% der Aktien des *Elektrizitätswerks Illingen* von einer Privatbank übernommen, die sie aus den Händen Illinger Bürger (im Auftrage des RWE?) zusammengekauft hatte. Das Elektrizitätswerk Illingen liegt im Bezirk des Zweckverbandes Weiherzentrale, bezieht jedoch seinen Strom von der *Saarland-Lothringen-Elektrizitäts-A.-G. (SLE)*, dem Konkurrenten des RWE im Saargebiet. Dieser Aktienkauf stellt eine eklatante Verletzung des mit Preußen geschlossenen Vertrags dar und wird auch von der saarländischen Presse (z. B. „Saarbrücker Zeitung“) als solcher betrachtet. Das RWE scheut sich denn auch, dieser Auffassung entgegenzutreten, und begnügt sich damit, die Transaktion zu beschönigen. Die technischen Berater (d. h. wohl die Betriebsverwaltung Eppelborn, die das RWE im Saargebiet unterhält) hätten es für zweckmäßig gehalten, die Kontrolle über das Verteilungsnetz des Werkes Illingen zu erwerben. Außerdem solle Illingen auch weiterhin seinen Strom von der SLE beziehen. Gleichzeitig wird bekannt, daß in den Gemeinden des Kreises St. Wendel, der den Anschluß an das RWE einstimmig abgelehnt hat, für einen gemeindeweisen Anschluß der kommunalen Ortsnetze an das RWE Propaganda gemacht wird. Das RWE behauptet zwar, diesen Treibereien fernzustehen und von ihnen nicht einmal unterrichtet zu sein. Nach der Transaktion in Illingen ist jedoch zu befürchten, daß es auf Veranlassung seiner „technischen Berater“ vielleicht auch hier eines Tages die deutsche Öffentlichkeit mit weiteren Vertragsverletzungen überraschen wird. Bis dahin dürfen dann vielleicht auch diese „Berater“ in steter, aber inoffizieller und offiziell abgeleugneter Verbindung mit einzelnen Herren des RWE-Vorstands an der Vorbereitung solcher Transaktionen arbeiten. Es ergibt sich also die Frage, ob das RWE überhaupt noch als vertragsfähig bezeichnet werden kann. Von dem Erwerb der Illinger Aktienmajorität hat es weder seinen Vertragspartner noch die Öffentlichkeit unterrichtet, ehe die Transaktion durch die Presse bekannt wurde. Die Vertragswidrigkeit dieses Geschäfts zu bestreiten, versucht es nicht einmal. Stehen die Verträge, die das größte deutsche Elektrizitätsversorgungs-Unternehmen abschließt, nur auf dem Papier, und sorgt wirklich niemand in der Verwaltung des RWE dafür, daß es sich dem in allen zivilisierten Ländern geltenden Rechtsgrundsatz: „Pacta sunt servanda“ unterwirft?

Schacht und Aristoteles

Man schreibt uns: „Der *„Manchester Guardian Commercial“* hat kürzlich über *Schachts* nunmehr weltberühmte *Bochumer Rede* referiert und an die Theorie des Reichsbankpräsidenten vom Unterschied zwischen dem Kapitalbedarf der Agrar- und der Industrieländer die Frage geknüpft, ob *Schacht* diese Theorie wohl aus den Tatsachen oder

aus dem Aristoteles gewonnen habe. Das wird manchem, namentlich dem klassisch gebildeten Leser, als ein Angriff auf den Stagyriten erscheinen, der gewiß in keinem Zusammenhang mit den Bochumer Abwandlungen merkantilistischer Ideen steht. Auch sonst besteht eine grundsätzliche Kluft zwischen dem großen Logiker und dem Reichsbankpräsidenten: nämlich in der Logik! Die Kritiker der Schrift „Eigene oder geborgte Währung“ haben es zumeist unterlassen, auf ein logisches Kuriosum, das für den Gedankengang *Schachts* grundlegend wichtig ist, hinzuweisen. Sein Argument ist bekanntlich, daß Reparationszahlungen aus dem Handelsbilanzüberschuß denen aus fremden Krediten vorzuziehen seien, weil die Kredite eines Tages zurückgezahlt werden müßten, was nur durch Beschränkung des Imports oder durch Erweiterung des Exports geschehen kann. Wörtlich schreibt er auf S. 24: „Es müßten die Devisen unter allen Umständen bezahlt werden, es müßten unsere Waren zu Schleuderpreisen an das Ausland abgegeben werden, und Arbeitnehmer und Arbeitgeber müßten die schwersten Opfer bringen.“ Man braucht nicht in der aristotelischen Logik geschult zu sein, um die Frage zu stellen: warum müßten „solche Krisen nach Möglichkeit“ in Zukunft vermieden werden, wenn sie in der Gegenwart nicht vermieden werden sollen? Denn wie sollen in der Gegenwart die Reparationen bei einem großen Passivsaldo der Handelsbilanz ohne Auslandskredite anders bezahlt werden, als dadurch, daß — um *Schachts* eigene Worte zu gebrauchen — „unsere Waren zu Schleuderpreisen an das Ausland abgegeben werden“? Warum soll derselbe Prozeß in der Zukunft, wenn wir uns durch Auslandskredite wirtschaftlich gestärkt haben und unser Produktionsapparat wesentlich erweitert worden ist, eine verheerende Gefahr bedeuten, der in der Gegenwart, bevor die Rekonstruktion der deutschen Wirtschaft vollendet worden ist, gangbar erscheint?“

Verständigung im Schrotthandel

Im letzten Augenblick scheint man sich im Schrotthandel doch noch zu verständigen. Der § 4 der Kartellverordnung, den wir hier (Jahrg. III, Nr. 52, S. 1926) als anwendbar bezeichnet hatten, braucht also nicht herangezogen zu werden. Gerade die Lage im Schrotthandel bot ein Schulbeispiel, so daß die Durchfechtung der Wünsche des freien Handels von allergrößtem Interesse für die deutsche Gesamtwirtschaft gewesen wäre. Vermutlich hat man aber bei den Werkshandelsfirmen hierauf im gegenwärtigen Zeitpunkt gar keinen Wert gelegt. Infolgedessen wird man einige *Konzessionen* machen und es dem freien Schrotthandel auf diese Weise ermöglichen weiterzuleben. Das Wichtigste an der ganzen Entwicklung ist zweifellos die Tatsache, daß der freie Handel *selbst* und aus *eigener* wirtschaftlicher Kraft heraus nicht dazu in der Lage gewesen wäre, etwas für sich zu retten. Denn die Drohung mit dem erwähnten § 4 ist schließlich kein Beweis seiner Stärke gewesen, sondern ein Beleg dafür, daß er sich aus eigenen Mitteln nicht mehr zu helfen wußte. Der Handel ist trotz aller Organisationsversuche außerordentlich zersplittert, einzelne seiner Angehörigen sind im gegebenen Moment immer

wieder dazu bereit gewesen, auf eigene Faust mit dem Konsortium der Werkshandelsfirmen zu paktieren, und wenn es jetzt zu einer Einigung kommt, so kommt dieser lediglich eine rein *formale* Bedeutung zu. Sachlich liegen die Dinge so, daß die Werkshandelsfirmen aus wohlwogenden Gründen jetzt von ihrer *ganzen* Macht noch keinen Gebrauch machen wollen. In einem günstigeren Zeitpunkt werden sie diese freiwillige Abstinenz aber zweifellos aufgeben, und sie haben auch im Rahmen der nunmehr bevorstehenden Vereinbarungen zweifellos die Möglichkeit dazu, Händlerfirmen, die ihnen aus irgendwelchen Gründen nicht passen, das Geschäft sehr stark zu erschweren und sie schließlich ganz herauszudrängen. Die Entwicklung im deutschen Schrotthandel geht eben dahin, daß die mittleren freien Händlerfirmen als solche verschwinden, sei es dadurch, daß sie sich auf die Seite der Werkshandelsfirmen schlagen, sei es, daß sie den Handel aufgeben. Was übrig bleibt, sind dann die ganz großen Firmen, die eben den Werken nahestehen und deren Einkaufspolitik machen, und auf der anderen Seite die kleinen Sammler, die wirtschaftlich nur als Funktionäre der großen Einkaufsfirmen anzusehen sind, die selbst keine Risiken zu tragen vermögen und infolgedessen auch die eigentlichen Funktionen eines gesunden Handels nicht ausüben können. Ob diese Entwicklung letzten Endes für die schrottverbrauchenden Werke von Vorteil sein wird, ist eine Frage, die an dieser Stelle bereits des öfteren verneint wurde. Es ist sicher, daß mit der Ausschaltung des mittleren Handels, seiner Beweglichkeit und seiner Initiative eine wichtige Energiequelle für die Sammeltätigkeit im ganzen Reich verschwindet. Das dürfte dann wieder zur Folge haben, daß das Schrottaufkommen in Deutschland kleiner wird und der Bezug aus dem Ausland sich erhöht. Eine merkwürdige Folge der „Rationalisierung“!

Kartellwünsche und Qualitätsfragen in der Zinkindustrie

Man schreibt uns: „In den letzten Wochen wurde wieder viel über die Frage der internationalen Kartellierung der Zink-Produzenten berichtet. Man sprach auch vielfach von der Wiedererrichtung des alten *Zinkhüttenyndikats*, das Ende 1926 abgelaufen ist. Es ist natürlich richtig, daß derartige Fragen die interessierten Produzentenkreise dauernd beschäftigen und auch oft genug in den üblichen „Hotelgesprächen“ zwischen ihnen erörtert werden. Für die deutsche Öffentlichkeit sind diese unverbündlichen Erörterungen aber durchaus nicht von so außerordentlicher Bedeutung, wie man dies aus der Wichtigkeit, die ihnen in einem Teil der Tagespresse beigelegt wird, schließen könnte. Vor allem ist diese Art der Berichterstattung dazu angetan, das Augenmerk von viel bemerkenswerteren Vorgängen abzulenken. So wurde über all den Kartellierungsnachrichten am Zinkmarkt die Tatsache fast völlig vergessen, daß sich im ostoberschlesischen Revier die *Giesche-Gruppe* mit Unterstützung der amerikanischen *Anaconda-Harriman-Gruppe* innerhalb verhältnismäßig kurzer Zeit wieder eine Position geschaffen hat, die als sehr ausbaufähig erscheinen muß und aller Voraussicht nach auch sehr bald weiter ausgebaut werden wird. Die Umstellung der *Giesche-Hütten* auf das *elektrolytische* Gewinnungsverfahren ist in vollem Gange. Schon in den

nächsten Jahren wird man dort auf eine jährliche Produktion von 50 000 t Elektrolytzink gelangen. Dieses Material, das von größerer Reinheit ist als das normale Hüttenroh-zink, scheint diesem immer mehr den Rang abzulaufen, und wenn nicht alles täuscht, werden wir am Zinkmarkt in dieser Beziehung eine ganz ähnliche Entwicklung erleben wie zu Anfang des Jahrhunderts am Kupfermarkt, wo das Elektrolytkupfer sein erfolgreiches Vordringen begann. Unter diesem Gesichtspunkt betrachtet, erhält die Frage eines Zusammenschlusses am Zinkmarkt ein ganz anderes Gesicht. Die Positionen sind dann nicht mehr „Europa gegen Amerika“ oder „Polen gegen Belgien“, sondern viel klarer: „Elektrolytzink gegen Rohzink“. Es ist selbstverständlich, daß man dies auf amerikanischer Seite ebenso gut erkennt wie auf europäischer. In den U.S.A. erweitert sich die elektrolytische Zinkerzeugung von Jahr zu Jahr, und es ist kein Zufall, daß die *Giesche-Gruppe* nun ebenfalls dazu übergeht. Auch in Deutschland werden derartige Pläne erwogen. Wenn man dazu kommt, auf *deutsch-oberschlesischer* Seite eine Zinkhütte zu errichten, so wird diese sicherlich elektrolytisch arbeiten. Auch in Westdeutschland dürfte die Verwirklichung derartiger Pläne nicht mehr lange auf sich warten lassen (Sachtleben!). Bevor aber nicht die definitive Entscheidung aller großen Gruppen darüber gefallen ist, zu welcher Seite sie sich schlagen wollen, was natürlich im wesentlichen eine Kalkulationsfrage ist, ist auch ihre jeweilige Position gegenüber den Zinkfragen noch nicht eindeutig festgelegt. Es hätte beispielsweise wenig Sinn, daß die *Vieille Montagne* in ein Zinkkartell hineingeht, das in kurzer Zeit vom Elektrolytzink beherrscht wird, während sie selbst bei ihrem jetzigen Verhüttungsverfahren bleibt. Die Belgier haben es aber bisher vermieden, in dieser Frage klar Stellung zu nehmen und wahrscheinlich mit gutem Grund. So wie die Dinge heute liegen, arbeiten sie sicherlich recht billig, und sie sehen anscheinend noch keine Veranlassung dazu, sich umzustellen, oder sie wollen sie nicht sehen. Solange diese belgische Einstellung besteht, dürfte aber ein Kartell auf lange Sicht kaum erreichbar sein, denn die gleichen Konflikte, die heute am Markt bestehen, würden auch in das Kartell hineingetragen werden. Es bedarf sicherlich noch einer Entwicklung vieler Jahre, um auch *qualitativ* die Grundlage für eine internationale Zink-Kartellierung zu schaffen, was natürlich nicht ausschließt, daß Provisorien und Teillösungen schon vorher gefunden werden.“

Internationale Syndizierung der Tafelglasindustrie?

In der deutschen *Tafelglasindustrie* ist es am 1. Januar d. J. zu einer Trennung der bisher in demselben Syndikat vereinigten Maschinenglasfabriken von den Mundblaswerken gekommen, der die Eröffnung des *Vernichtungskampfes gegen die Mundblashütten* bedeutet: der „Bonner Verein“ der rheinischen und westfälischen Tafelglashütten wurde aufgelöst und der Verein Deutscher Tafelglashütten G. m. b. H. in Frankfurt a. M. errichtet, während sich die größeren Mundblashütten im sogenannten Wittener Syndikat organisierten. Der Frankfurter Verein, dem seit dem kürzlich erfolgten Beitritt der *Deutschen Libbey-Owens-Gesellschaft für maschinelle Glasherstellung A.-G. (Delog)* sämtliche deut-

schen und saarländischen Maschinenglaswerke angehören, hat sofort die Preise seiner Erzeugnisse stark ermäßigt: für die erste Sorte Fensterglas um 5%, für andere Qualitäten um 18 bis 25%. Diese Preisherabsetzungen richten sich in erster Linie gegen die belgische und tschechische Konkurrenz, der damit die bisher sehr starke Einfuhr nach Deutschland wahrscheinlich unmöglich gemacht wird; die Mundblashütten werden dabei aber auf jeden Fall auf der Strecke bleiben. Schon jetzt werden Stilllegungen und Arbeiterentlassungen bei den sächsischen, westfälischen und Lausitzer Werken gemeldet. Bereits vor einigen Monaten sind zwei Mundblashütten — die A. Georg Hirsch, Tafelglasfabrik in Arnsdorf und die W. Hirsch A.-G. für Tafelglasfabrikation in Radeberg (Sachsen) — zusammengebrochen. Die Auflösung des Bonner Vereins hätte unter diesen Umständen schon längst erfolgen müssen, wenn nicht den größten und bedeutendsten Maschinenglaswerken auch große Mundblashütten gehört hätten, deren Umstellung auf die Maschinenfabrikation erst letzthin beendet wurde. Die Leistungsfähigkeit der Mundblashütten wurde zuletzt mit 9 Mill. qm jährlich angegeben, die der Maschinenglashütten mit rund 12 Mill. qm, doch wird der tatsächliche Absatz sehr viel niedriger gewesen sein, da die Gesamtproduktion für Deutschland zu groß ist und eine Ausfuhr bisher unmöglich war. Es ist jedoch nicht ausgeschlossen, daß die jüngsten Vorgänge lediglich die Vorstufe einer internationalen Syndizierung bilden. Dafür sprechen verschiedene Anzeichen. Am 1. Oktober 1927 ist bereits das belgische Syndikat derjenigen Maschinenglashütten, die nach dem Fourcault-Verfahren arbeiten, in Kraft getreten; die holländischen und kanadischen Hütten haben sich ihm bald danach angeschlossen, die belgische Libbey-Owens-Gesellschaft neuerdings ebenfalls, jedoch nur für den Export. Auch hier sind die Mundblashütten, die vor dem Kriege die gesamte Produktion lieferten, auf 46% der Erzeugung zurückgedrängt worden und werden wahrscheinlich noch weiter an Boden verlieren. Die tschechoslowakische Industrie, deren älteres Syndikat infolge von Quotenstreitigkeiten zerfallen war, hat sich neuerdings wieder zusammengefunden. Einem internationalen Zusammenschluß steht eigentlich kaum etwas im Wege, nachdem sich die Delog jetzt ebenfalls dem deutschen Syndikat angeschlossen hat (sie hat übrigens seit ihrem etwa einjährigen Bestehen die Preise des Bonner Vereins stets eingehalten). Ein weiterer Anlaß zum internationalen Zusammenschluß liegt in dem kürzlich erfolgten Beitritt der Deutschen Libbey-Owens-Gesellschaft zum Spiegelglas-Syndikat in Köln. Der Kölner Verein besitzt selbst starke Interessen in der Tafelglasindustrie, vor allem durch seine Beteiligung an der Torgauer Glashütten A.-G., einem modernen ausgerüsteten Unternehmen. Sodann ist die Spiegelglasindustrie, die in erster Linie Schaufensterscheiben herstellt, in dem bereits vor dem Kriege bestehenden Brüsseler Syndikat, dem, außer England, sämtliche Spiegelglasindustrien Europas angehören, international zusammengeschlossen, und zwar besonders fest organisiert. Es ist fraglich, ob im Falle einer internationalen Tafelglaskonvention die bisherigen Preisreduktionen aufrechterhalten werden, die im Interesse der deutschen Wirtschaft, insbesondere des Baumarkts, durchaus zu begrüßen

sind. Der Beitritt der Delog zum Spiegelglassyndikat hat bereits den Beweis für die verteuernde Wirkung der Syndizierung geliefert, denn die Delog verpflichtete sich, ihre Betriebe innerhalb von 30 Jahren nicht zu erweitern, obwohl das Libbey-Owens-Verfahren in der Spiegelglasfabrikation wesentlich billiger ist als die bisherigen Methoden.

Die Emission der Ludwig Loewe & Co. A.-G.

Nach ziemlich langer Zeit — die letzte Kapitalerhöhung erfolgte im Januar 1921 — ist die Ludwig Loewe & Co. A.-G. mit einem recht weitgehenden Emissionsprogramm hervorgetreten. Insgesamt werden ihr mehr als 13 Mill. RM neue Mittel bei einem Aktienkapital von bisher 15 Mill. RM zufließen. Das Kapital wird um 5 Mill. RM (Bezugsrecht 1:5 zu 150%) erhöht und gleichzeitig eine 7%ige nicht hypothekarisch gesicherte Anleihe von 5 Mill. RM ohne formelle Auflegung durch das Bankenkonsortium abgesetzt. Die nicht den Aktionären anzubietenden neuen Aktien werden zu 200% gleichfalls dem Bankenkonsortium zur Plazierung überlassen, mit der Maßgabe, daß aus dem Mehrerlös zunächst die Emissionskosten und das Anleiheedisagio gedeckt werden, während an einem etwaigen weiteren Mehrerlös die Gesellschaft partizipiert. Zur Begründung hat die Verwaltung in der Generalversammlung vor allem auf das Wachstum der Umsätze in der Fabrikation verwiesen. Nachdem sie im Jahre 1926 unbefriedigend waren, seien sie 1927 auf 13,5 (i. V. 7) Mill. RM gestiegen. Dabei habe es sich zum Teil um ganze Fabrikeinrichtungen (für das Ausland) gehandelt, für die die Gesellschaft in Vorlage treten mußte, und die zum Teil auch mit der Gewährung weiterer Anlaufkredite verbunden war. Außerdem habe sich die Gesellschaft am Rußlandgeschäft beteiligt und die von der Reichsregierung garantierten Russenwechsel selbst im Portefeuille behalten. Aus diesen Geschäften habe sich eine erhebliche Festlegung von Mitteln ergeben. Wir möchten aber annehmen, daß dies nicht der Hauptgrund zur Betriebsmittelbeschaffung ist, sondern daß die Beteiligungsgeschäfte der Gruppe Gesfürel-Loewe mindestens die gleiche Rolle dabei spielen. Die Gesellschaft für elektrische Unternehmungen, die mit Loewe in Personalunion, Bureaugemeinschaft und enger finanzieller Verflechtung steht, hat bekanntlich nach Abschluß der Inflation begonnen, ihr früheres ausländisches Beteiligungsnetz wieder aufzubauen, hat selbst vor einiger Zeit deshalb eine Emission durchgeführt und Gerüchte von einer weiteren Kapitalerhöhung wurden vor einiger Zeit laut. Die Loewe A.-G. hat direkt oder indirekt (Übernahme neuer Gesfürel-Aktien) an diesen Beteiligungsgeschäften mitgewirkt und in der letzten Bilanz machte das Beteiligungskonto mit 12,3 Mill. RM fast die Hälfte der Bilanzsumme von rund 26 Mill. RM aus. Wenn man ferner berücksichtigt, daß der Jahresumsatz der Fabrik mit rund 13,5 Mill. RM nur etwa ebenso hoch ist wie die aus der Emission herinkommenden Mittel, so ergibt sich von selbst, daß für das eigentliche Fabrikationsgeschäft nicht der Hauptteil der Emission verwendet werden wird. — Als Dividende wurden trotz der Umsatzsteigerung im Hinblick auf die hohe Belastung wieder nur 10% in Aussicht gestellt. Der jetzige Auftragsbestand sichere für reichlich sechs Monate volle Beschäfti-

gung, der Auftragseingang war bis in die letzten Tage hinein gut. Die im vorigen Jahr aufgetretene Oppositionsgruppe Z. H. Gumpel, Hannover, war in der außerordentlichen Generalversammlung nicht erschienen, obwohl sie immer noch Aktien besitzen dürfte (einen Teil ihres Pakets hat sie im Tausch gegen Aktien der Gummiwerke Elbe an eine Berliner Bankfirma gegeben). Die Anleihe der Loewe A.-G. war bemerkenswerterweise bis zum Tage der Generalversammlung noch nicht ganz abgesetzt, obwohl der Verkauf schon etwa zehn Tage im Gange war. Die 2 Mill. RM neuer Aktien, die den Aktionären nicht angeboten werden, sollen dagegen in den letzten Tagen bereits verwertet worden sein, und zwar zu ca. 250%. Wie es heißt, sind sie an die Sofina in Brüssel gegangen, die der Gesfürel-Loewe-Gruppe nahe steht.

**Aktieneschäfte
der Firma Ephraim Meyer
& Sohn**

Bei aller Unzulänglichkeit lassen die Börsenprospekte gelegentlich doch Tatsachen erkennen, die sonst vielleicht niemals der Öffentlichkeit bekanntgeworden wären. So ergibt sich aus dem *Prospekt der Lüdenscheider Metallwerke A.-G. vormalig Jul. Fischer & Basse*, daß von dieser Gesellschaft im Vorjahre nom. 1,525 Mill. RM Aktien der *Vereinigte elektrotechnische Fabriken F. W. Busch & Gebr. Jaeger A.-G.* in Lüdenscheid aus dem Besitz der hannoverschen Bankfirma Ephraim Meyer & Sohn erworben wurden. Da diese Aktien mit 1,75 Mill. RM in den vorgelegten Zwischenstatus per 30. November 1927 eingesetzt worden sind, ließ sich unschwer ein Einstandspreis von ca. 113% für diese Aktien errechnen, obwohl der Börsenkurs im vorigen Jahre zumeist zwischen 75 und 90% schwankte und nur an einem einzigen Tage ein Niveau von 111% erreicht worden ist. Zum näheren Verständnis dieser Transaktion wird an die Vorgänge zu erinnern sein, die sich seit 1926 bei den Lüdenscheider Metallwerken abspielten und in der Finanzwelt ein seltenes Echo fanden. Zunächst wurde die frühere F. W. Busch A.-G. in Lüdenscheid im Sommer 1926 zur Fusion mit der Firma Gebr. Jaeger in Schalkemühle genötigt, wodurch das Bankhaus Ephraim Meyer & Sohn ausschlaggebenden Einfluß bei dem neuentstandenen Unternehmen, der Vereinigte elektrotechnische Fabriken F. W. Busch & Gebr. Jaeger A.-G. erlangte. Da der finanzielle Effekt dieses Zusammenschlusses aber offenbar nicht ganz den Wünschen der Akteure entsprach, wurde eine engere Verbindung mit der Lüdenscheider Metallwerke A.-G. angestrebt. Zu diesem Zweck erwarb die Firma Ephraim Meyer & Sohn vor reichlich Jahresfrist erhebliche Aktienposten der Lüdenscheider Gesellschaft; deren Verwaltung setzte sich, als sie die Einbruchsfahr erkannte, zur Wehr, und beantragte die Schaffung von Schutzaktien, kapitulierte aber schließlich vor dem neuen Minoritätsbesitzer und schloß einen in seinen Einzelheiten nicht bekannten Interessengemeinschaftsvertrag mit Busch-Jaeger, in dessen Gefolge sie die oben erwähnten 1,525 Mill. RM Busch-Jaeger-Aktien aus dem Besitz der hannoverschen Bankgruppe erwarb. Bis hierher war das Vorgehen der Firma Ephraim Meyer & Sohn von Erfolg begleitet, der sie jedoch verließ, als sie die der Deutschen Bank nahestehende Voigt & Haeffner A.-G. nach demselben Rezept in die Kombination einzu-

beziehen versuchte. Die Deutsche Bank wehrte sich, die Gumpel-Gruppe mußte mit ihren Ansprüchen zurückweichen und blieb zunächst auf den teuer bezahlten Voigt & Haeffner-Aktien sitzen. Deshalb ist wohl auch die Vermutung gerechtfertigt, daß die *Deutsche Bank*, die zu den zahlreichen Unterzeichnern des jetzt vorliegenden Börsenprospekts gehört, die von der Zulassungsstelle geforderte Nennung des Erwerbspreises für die Busch-Jaeger-Aktien begrüßte. In der Tat ist dieser Vorgang und der an den Machthaber eines Unternehmens bezahlte Überpreis so ungewöhnlich, daß das hannoversche Bankhaus Anlaß zu näheren Erläuterungen gehabt hätte. Der Aktienverkauf war doch praktisch ein Geschäft der Firma Ephraim Meyer & Sohn mit sich selbst; es ist deshalb auch verständlich, daß die Voigt & Haeffner A.-G. nicht auch zum Objekt einer so unvorteilhaften Transaktion werden wollte. Freilich könnte eingewendet werden, daß ein Majoritätspaket einen höheren Wert darzustellen pflegt als der Börsenkurs für die einzelne Aktie; es wäre auch denkbar, daß der der Lüdenscheider Gesellschaft entstandene Verlust künftig dadurch kompensiert wird, daß man die freien Busch-Jaeger-Aktionäre „aushungert“, wofür manche Anzeichen vorhanden sind. Im Interesse einer reinlichen Aktienpraxis sind aber die geschilderten Vorkommnisse höchst bedauerlich. Für die „Genügsamkeit“ der Lüdenscheid nahestehenden Banken spricht auch der Umstand, daß die letztthin erfolgte Begebung von 1,4 Mill. RM jungen Aktien nicht weniger als 150 000 RM Kosten verursachte und daß bei der Emission von 2 Mill. RM Teilschuldverschreibungen außer dem Zeichnungs-Disagio von 5% ca. 6,75% als Unkosten und Gewinn des Übernahmekonsortiums verbucht werden mußten.

**Nochmals:
Warum englische Tuche?**

Auf die Zuschrift, die wir in Nr. 1, S. 26, unter dem Titel „*Warum englische Tuche?*“ veröffentlichten, erhielten wir verschiedene Einsendungen, die teils den Darlegungen in Nr. 1 beipflichten, teils eine andere Ansicht vertreten. Gegen die Ausführungen in Nr. 1 wenden sich folgende Zeilen:

„Der Verfasser des Artikels ‚*Warum englische Tuche?*‘ sucht die Erklärung für die starke Verbreitung englischer Tuche in Deutschland u. a. darin, daß die *Zahlungsbedingungen*, welche die englischen Tuchfabrikanten ihren deutschen Abnehmern einräumten, günstiger als die Zahlungsbedingungen der deutschen Tuchindustrie seien. Diese Begründung erscheint uns etwas weit hergeholt. Was weiß der deutsche Verbraucher von den Zahlungsbedingungen der beiden Industrien, und was hat der Schneider, der ihm englische Erzeugnisse anpreist, mit den Industriebedingungen zu tun? Zwischen dem Schneider und dem Tuchhersteller steht der Großhändler, der den Schneider beliefert. Für den Schneider sind also die Lieferungsbedingungen des Händlers maßgebend, und sicher macht sich der Kunde des Schneiders keine Gedanken darüber, ob der Schneider vom Großhändler auf deutsche oder auf englische Ware längere Zahlungsziele erhält. Es ist nun einmal eine *Überlieferung bestimmter Kreise*, Anzüge aus englischem Stoff oder wenigstens aus Stoff, den sie für ‚echt englisch‘ halten, zu tragen. Sie steht wohl in engem Zusammenhang damit, daß England für die Herrenmode tonangebend ist. Wie sich auch auf anderen Gebieten die ‚*Demokratisierung der Eleganz*‘ bemerkbar macht, so auch in der Herrenbekleidung. Kreise, die

früher nicht daran gedacht haben, möchten sich den Luxus englischer Kleidung gestatten. Von den bekannten *Schwächen des Deutschen für das Fremdländische* profitiert der Schneider. Wenn er für ‚echt englische‘ Stoffe ein paar Mark mehr erhalten kann als für deutsche, so legt er seinem Kunden natürlich in erster Linie englische Erzeugnisse vor, und mancher junge Elegant läßt sich das Hochgefühl, wie ein Engländer gekleidet zu sein, gern etwas kosten. Auf den Zeitpunkt der Bezahlung des Anzuges hat es ja keinen Einfluß, ob der Schneider den Anzug aus englischem oder aus deutschem Stoff angefertigt hat. Mit dieser Vorliebe für englische Tuche, von der gewisse Kundenkreise befallen sind, hat der Großhändler zu rechnen. Er könnte, auch wenn er selbst vom Tuchhersteller längere Zahlungsziele erhielt, dem Schneider, soweit er englische Tuche kaufen will, keine deutschen Tuche verkaufen. Wie weit die Sucht für das Fremdländische geht, mag man daraus ersehen, daß, wie auch der Verfasser des Artikels erwähnt, eine rheinische Tuchgroßhandlung unter einem Firmentitel in englischer Sprache eine Spezialabteilung für englische Tuche eingerichtet hat, damit der Schneider nicht etwa in Verlegenheit käme, wenn er einem kritischen Käufer bei der Vorlage der Ware die Etikette einer deutschen Firma vorlegen müßte. Es ist in der Tat eine Versündigung an unserer schwer ringenden heimischen Wirtschaft, daß Millionen RM jährlich für Waren ins Ausland wandern, die in gleicher Güte in Deutschland hergestellt werden. Das Ausland, sogar England selbst, in dem das ‚Made in Germany‘ einen Klang hat, trägt hochwertige deutsche Tuche, aber mancher Deutsche glaubt, daß wirklich gute Tuche nur in England hergestellt würden. Hier kann nur beharrliche Aufklärung der Öffentlichkeit und Aufrüttelung des Gewissens der Verbraucher Abhilfe schaffen.“

Darauf antwortet der Verfasser der ersten Zuschrift: „Was der Einsender, der offenbar Gedankengänge der *Deutschen Tuchkonvention* wiedergibt, über die Beliebtheit sagt, deren sich englische Fabrikate zum Schaden der deutschen Volkswirtschaft in Verbraucherkreisen erfreuen, ist richtig und ist auch schon in Nr. 1 dieser Zeitschrift dargelegt worden. Hingegen wird in der Erwiderung der *Einfluß des Tuchhändlers auf die Konsumenten* unterschätzt. Würde von Händlerseite weniger Propaganda für englische Tuche gemacht werden, so hätte die Nachfrage nach englischen Stoffen nie den jetzigen Umfang annehmen können. Bei der heutigen Geldknappheit sind die Tuchhändler ja an dem Verkauf solcher Waren interessiert, die sie sich zu möglichst günstigen Zahlungsbedingungen verschaffen können. Dasselbe gilt natürlich für die Schneider, soweit sie englische Stoffe direkt beziehen. Es ist nicht nur von Tuchgroßhändlern und Tuchgroßversendern oftmals darauf hingewiesen worden, daß sie bei gleichen Zahlungsbedingungen weniger englische Waren führen würden, sondern auch in einsichtigen Fabrikantenkreisen gelangt man allmählich dazu, in der *Zielfrage* den Kernpunkt des ganzen Problems zu sehen. In diesem Sinne hat sich denn auch ein führender Tuch-Industrieller der Lausitz in einem Interview geäußert (vgl. „Textil-Zeitung“ vom 14. Oktober 1927). — Daß die hier vertretene Auffassung richtig ist, zeigt ferner die Tatsache, daß sich in Deutschland für mittlere Qualitäten die Konkurrenz der *tschechoslowakischen* Tuchfabrikanten bemerkbar macht, die ihren Abnehmern längere Zahlungsziele gewähren, als es die Deutschen nach den Bestimmungen der

Deutschen Tuchkonvention (D. T. K.) tun dürfen. (Vgl. „Frankfurter Zeitung“ vom 4. Februar 1928, Nr. 95). Will wirklich der Einsender geltend machen, daß auch dies lediglich auf die Vorurteile des deutschen Verbrauchers zurückzuführen sei? Von einer Vorliebe des deutschen Publikums für tschechoslowakische Stoffe hat man doch noch nie etwas gehört. Die D. T. K. hat in letzter Zeit ihren Abnehmern Zugeständnisse gemacht (z. B. Eilskonto), über deren Notwendigkeit und Zweckmäßigkeit man verschiedener Ansicht sein kann; dagegen hat sie es bisher abgelehnt, das Zahlungsziel zu verlängern. Sollte sie auf diesem Standpunkt verharren, so würde die Einfuhr fremdländischer Stoffe weiterhin steigen. Die D. T. K. würde durch ein solches Verhalten nicht nur ihren Mitgliedern, sondern darüber hinaus der gesamten deutschen Volkswirtschaft erheblichen Schaden zufügen, denn neben der Steigerung der Ausfuhr gehört auch die Beschränkung überflüssiger Einfuhr zu den wichtigsten Aufgaben.“

**Die Valutaschuldscheine
der Gewerkschaft Graf
Schwerin**

Das höchste deutsche Gericht hat in dem bekannten Zinsscheinprozeß, den die Essener Bankfirma *Gebr. Hammerstein* seit 1925 in Sachen der Valutaschuldscheine der *Gewerkschaft Graf Schwerin* führt, nunmehr eine Entscheidung gefällt, die besonderes Interesse verdient. Der Prozeß war schon einmal vor dem Reichsgericht gewesen, das ihn an das Oberlandesgericht Hamm mit der Begründung zurückverwiesen hatte, in der Währungsfrage der Zinsen dieser Obligationen könne eine Entscheidung nicht getroffen werden, ohne daß zugleich auch die Währungsfrage für das *Kapital* der Valutaschuldscheine geregelt würde. Daraufhin hatte sich am 30. September 1927 das Oberlandesgericht Hamm erneut mit diesem Prozeß befaßt. Diese Instanz kam zu der Entscheidung, daß auch die Rückzahlung des *Kapitals* der Valutaschuldscheine nach dem deutschen Aufwertungsgesetz zu regeln sei. Die Entscheidung war mit einer Begründung versehen, wonach beide Vertragsparteien bei Vereinbarung der Rückzahlungsklausel (im Jahre 1917) übereinstimmend von der Vorstellung ausgegangen seien, daß zur Zeit der Rückzahlung der Darlehen die wirtschaftlichen Verhältnisse in Deutschland im wesentlichen wieder konsolidiert sein würden, und daß sich das Wertverhältnis der deutschen Währung zum Schweizer Franken dem Stande der Vorkriegszeit wieder angeglichen haben würde; die Währungsklausel in den Schuldscheinen habe nur ein Risiko decken sollen, das sich normalerweise innerhalb der Kursschwankungen bewege, denen Devisen in Zeiten geordneter wirtschaftlicher Verhältnisse ausgesetzt seien; die Möglichkeit einer (gegenüber 1917) weiteren Verschlechterung der Mark habe nicht in der Vorstellung der Parteien gelegen. Durch den völligen Währungserfall der Mark sei die Grundlage, auf der die Vertragsparteien die Vereinbarungen wegen der Rückzahlung aufgebaut hätten, fortgefallen, und der Schuldner könne nach Treu und Glauben nicht zur Erfüllung einer Verpflichtung, in Franken zu bezahlen, angehalten werden. Daher habe die Aufwertung der Markbeträge der Schuldscheine nach den Vorschriften des Aufwertungsgesetzes zu erfolgen, der Aufwertungssatz sei 25% des Goldwert-

betrags. Man mußte sich nach diesem Urteil des Oberlandesgerichts Hamm die Frage vorlegen, wie das Oberlandesgericht zu einer solchen Feststellung des ursprünglichen Vertragswillens und der „Vorstellungen“ über den Vertragswillen bei den Vertragsparteien gekommen war, zumal die klagende Firma, Gebr. Hammerstein, gar nicht zu den ursprünglichen Vertragsparteien gehörte, sondern die 800 000 Mark Valutaschuldscheine, wegen deren Zinsen sie Klage führte, erst gegen Ende 1922 erworben hat, und zwar zu einem auffallend niedrigen, weit unter dem damaligen Marktpreis der Valutaschuldscheine liegenden Betrag. Der Prozeß kam nun zum zweiten Mal vor das Reichsgericht, und dies hat nunmehr vollkommen gegen die Gewerkschaft Graf Schwerin entschieden. Die Entscheidungsgründe des Reichsgerichts stellen fest, daß die Gewerkschaft versprochen habe, das 1917 aufgenommene Darlehen in Schweizer Franken zurückzuzahlen, daß die *Zahlungsklausel völlig klar und eindeutig* sei und daß die Geschäftsgrundlage sich keineswegs so, wie das Oberlandesgericht Hamm angenommen hat, geändert habe. Jedenfalls habe auf der Seite der Gläubiger eine andere Vorstellung über den Vertragswillen vorgeherrscht, als das Oberlandesgericht annimmt. Das Reichsgericht spricht dann klar aus, daß die Zahlungsklausel (in Schweizer Franken) den Zweck gehabt habe, insbesondere Schweizer Zeichner zu gewinnen; aber auch für deutsche Zeichner sei das Zahlungsverprechen in Franken nicht gleichgültig gewesen; ohne die Währungszahlungsklausel wäre die Anleihe wohl nicht zustande gekommen. Es handele sich um eine *Valutaschuld*, und das deutsche Aufwertungsgesetz finde keine Anwendung. Danach wird sich das Oberlandesgericht Hamm, an das der Prozeß vom Reichsgericht erneut zurückverwiesen wurde, zu richten haben. Aber es wäre wohl besser, wenn in diesem leidigen Valutaschuld-schein-Prozeß, der peinliches Aufsehen im In- und Ausland erregt und bekanntlich auch zu einem zweiten Schwerin-Prozeß im Auftrag des Komitee Deutschland der Schweizerischen Bankiervereini-gung geführt hat, keine weiteren Gerichtsentscheidungen notwendig würden. Nach den nunmehrigen Feststellungen und Entscheidungsgründen des höchsten deutschen Gerichts sollte die Gewerkschaft Graf Schwerin die vom Reichsgericht festgestellte Rechtslage anerkennen und die Gläubiger nach dem Inhalt der Valutascheine befriedigen.

Der Valutaschuldschein-Prozeß des Wintershall-Konzerns

Valutaschuldscheine der Einzelgewerkschaften Wintershall, Alexandershall und Sachsen-Weimar selbst herbeigeführt hat, und die formell gegen die Bankfirma Hermann Schüler in Bochum als „Klägerin“ gerichtet ist, ist in ein weiteres Stadium getreten. An und für sich sind derartige „Feststellungsklagen“, bei denen sich der Schuldner den Kläger aussuchen kann, gerade keine klassischen Prozesse: man hat daher auch schon in Gläubigerkreisen der Wintershall-Gruppe den dringlichen Wunsch gehabt, die von Wintershall nun einmal aufgeworfene Rechtsfrage wegen der Rückzahlung der Valutaschuldscheine von einem „wirklichen“ Kläger ver-

Auch die Feststellungsklage, die der Wintershall-Konzern wegen der bisher unbereinigten

treten zu sehen; ein derartiger besonderer Prozeß soll auch im Gange sein. In der Feststellungsklage Wintershall aber hat jetzt das aus dem Schwerin-Prozeß bekannte Oberlandesgericht Hamm in zweiter Instanz entschieden. Es ist nicht weiter verwunderlich, daß sich dieses Oberlandesgericht, das sich in dem fast gleichgelagerten Schwerin-Fall für die Behandlung der Valutaschuldscheine nach dem deutschen Aufwertungsgesetz ausgesprochen hatte, in Sachen Wintershall nicht desavouiert; das Oberlandesgericht Hamm hat wiederum erklärt, daß die Valutaschuldscheine — diesmal die von Wintershall — als Markobligationen der Vorkriegszeit zu behandeln seien, und ihren Valutacharakter verneint. Man wird sich über diese Entscheidung des Oberlandesgerichts Hamm nicht zu beunruhigen brauchen. Der Fall Schwerin hat gezeigt, daß das Reichsgericht anders denkt. Im Fall Wintershall taucht nun eine andere Frage auf. Man weiß, warum der Wintershall-Konzern die Feststellungsklage führt. Der Wintershall-Konzern hat in den Jahren 1923 und 1924 seine riesigen Valutaschuldschein-Lasten zu konvertieren versucht, und es ist ihm das in ansehnlichem Umfang gelungen. Er hat damals den Besitzern der Schuldscheine im Wege des Arrangements — für nom. 10 000 Mark Scheine wurden neben einer Zinsenregelung 6000 schw. Frs. 4½proz. feste Valutaanleihe der Kali-Industrie A.-G. gewährt — eine Konversion angeboten und von diesem Angebot ist auch in der Schweiz in sehr bedeutendem Umfang Gebrauch gemacht worden, nachdem der Wintershall-Konzern sich verpflichtet hatte, freiwillig keinen nichtkonvertierenden Schuldscheinbesitzer günstigere Bedingungen für Ablösung oder Umtausch einzuräumen, die nicht auch den Inhabern der neuen Frankenobligationen der Kali-Industrie A.-G. bewilligt würden. Der Wintershall-Konzern muß sich also jetzt dem Zwang einer Gerichtsentscheidung in der Frage der Erledigung bzw. Einlösung der Valutaschuldscheine seiner Gewerkschaften, soweit sie seinerzeit nicht konvertiert wurden, aussetzen. Dazu dient die Feststellungsklage. Zwingt das Reichsgericht den Wintershall-Konzern, die noch nicht konvertierten Valutaschuldscheine 100prozentig in Schweizer Währung einzulösen, so kann von der „Freiwilligkeit“ einer höheren Leistung, als sie 1924 den in die Frankenleihe der Kali-Industrie A.-G. konvertierenden Schuldscheinbesitzern eingeräumt wurde, nicht mehr die Rede sein.

Nagel & Wortmann — eine Wiener Insolvenz

Man schreibt uns aus Wien: „In rascher Aufeinanderfolge wird Wien von großen Zahlungseinstellungen betroffen. Die Insolvenz des angesehenen Bankhauses Nagel & Wortmann, dessen Inhaber aus finanziellen Gründen Selbstmord verübt hat, ist auf den unbegreiflichen Optimismus Wortmanns zurückzuführen. Er hat, ähnlich wie die Verkehrsbank, an den industriellen Beteiligungen (Krupp, Mitterberger, Pattendorfer-Industrie usw.) festgehalten und zu ständig sinkenden Kursen in Erwartung des Tendenzumschwunges Zukäufe vorgenommen. Zur Finanzierung dieser Transaktionen wurden der umfangreiche Nostrosbesitz und selbst unbelastete Effekten der Kunden beliehen. Bei 150%iger Aktien-

deckung bestehen Reportverbindlichkeiten in Höhe von rund $4\frac{1}{2}$ Millionen Schilling. Krupp-Aktien mußten aus der Kulisse in den Schrankenverkehr verlegt werden. Die Banken nahmen einen großen Teil der exekutiv verkauften Papiere auf und haben damit den Markt beruhigt. Der vorläufige Status der Firma ergibt etwa 9 Mill. Schilling Passiven und 4 Mill. Aktiven. Der Fall hat aber weit darüber hinausreichende Bedeutung, da Wortmann seit zwanzig Jahren, zuletzt in führender Stellung, der *Börsenkammer* angehörte. Zu Schaden sind Einleger, Familienangehörige und besonders eine italienische Bank mittlerer Größe gekommen. Wiener Banken und Industriefirmen sind kaum beteiligt. Es ist abzuwarten, ob nicht trotzdem die Zahlungseinstellung weitere unangenehme Folgen nach sich ziehen wird, da die Börsenkammer und die Großbanken nunmehr eine genaue Sichtung vornehmen dürften. Aber offenbar wird man sich bemühen, eine *stille Liquidation* einzuleiten.“

Die Wiener Ausfallhaftung für Lieferungen nach Rußland

lieferungen nach Rußland (vgl. Jahrg. III, Nr. 42, S. 1617) für einen Rechnungsbetrag von 60 Millionen Schilling ist bisher so gut wie gar nicht ausgenutzt worden. Wir haben schon seinerzeit darauf hingewiesen, daß einige Bestimmungen für die Beanspruchung der Gemeindegarantie wenig glücklich festgesetzt wurden. Dazu gehörte vor allem die Forderung nach einem *zusätzlichen* Export, d. h. nur Geschäften über das bisher übliche Maß bei der in Frage kommenden Gesellschaft sollten die Vorteile der Ausfallhaftung zuteil werden. Es wurden Nachweise verlangt, z. B. über die Einstellung neuer Arbeiter usw., die der Gemeinde einen Einblick in sonst ängstlich behütete Geschäftsgeheimnisse gewähren mußten. Der bisherige Mißerfolg hat Wien dazu veranlaßt, diese Bestimmungen außer Kraft zu setzen. Ob damit aber das russische Geschäft eine große Belebung erfahren wird, ist noch die Frage. In den letzten Monaten hat sich immer deutlicher gezeigt, daß die Russen die Vergebung der Aufträge immer mehr *kreditpolitischen* Erwägungen unterstellen. Sie sind an Österreich, das ihnen die benötigten bedeutenden Investitionskredite nicht geben kann, kaum interessiert. Während in den U. S. A. beispielsweise die ungünstigsten Bedingungen bei Warenbestellungen hingenommen werden, stellt man in Österreich absichtlich unmögliche Forderungen. Die Gemeindegarantie gab dazu *teilweise* die Handhabe. So werden jetzt von russischer Seite Warenkredite von vier Jahren, also für die maximale Laufzeit der Wiener Garantie, verlangt, während die Geschäfte im allgemeinen bisher innerhalb von $1\frac{1}{2}$ bis $2\frac{1}{2}$ Jahren abgewickelt wurden. — Bei der Gelegenheit sei darauf hingewiesen, daß inzwischen auch Steiermark und Niederösterreich ihre „Russengesetze“ verabschiedet und so die Voraussetzung für das Inkrafttreten des Bundesgesetzes geschaffen haben. Bekanntlich sieht dieses Gesetz im Falle der Nichtzahlung Rußlands zehnjährige Darlehen zu 2% unter der jeweiligen Bankrate in Höhe von 60% der Rechnungsbeträge vor. Doch müssen die Länder 25% auf sich nehmen. Steiermark hat 5 Millionen Schil-

Man schreibt uns aus Wien: „Die erste Tranche der 70%igen Wiener Ausfallhaftung für Waren-

ling für diesen Zweck bewilligt, womit Warenlieferungen von 20 Millionen durchgeführt werden können, Niederösterreich einen viel höheren Betrag. Die Bestimmungen sind hier jedoch noch nicht endgültig festgesetzt.“

Fortschreitende Konzentration im südslavischen Bankwesen

Man schreibt uns aus Wien: „Die 1868 gegründete *Kroatische Escomptebank Zagreb*, eines der ältesten und noch bis vor wenigen Jahren feinsten Finanzinstitute Südslaviens, geht in die viel kleinere *Kroatisch - slawonische Landes - Hypothekenbank, Zagreb*, auf, zu Bedingungen, die mit erschreckender Deutlichkeit den Verfall des einst so blühenden Geschäfts zeigen. Die Hypothekenbank erhöht ihr Aktienkapital von 60 auf 116 Millionen Dinar und tauscht für die neu ausgegebenen Aktien im Nennwert von 56 Millionen die gesamten Aktien der Escomptebank im Betrag von 140 Millionen. Für je fünf Escomptebank-Aktien zu 100 Dinar werden vier Hypothekenbank-Aktien zu 50 Dinar ausgehändigt. Das Verhältnis wird bei einem Vergleich der wichtigsten Bilanzposten noch augenfälliger. An offenen Rücklagen wies Ende 1926 die Escomptebank über 48, die Hypothekenbank nur 25 Millionen auf; die Bilanzsummen stellten sich 959 zu 465 Millionen usw. Als es vor wenigen Jahren der Escomptebank, fast zur gleichen Zeit wie der ehemaligen Anglo-Österreichischen Bank, gelang, engen *Anschluß an die Bank von England* zu finden, da waren sie beide beneidet und umworben. Ein Zeitalter mächtiger Entwicklung schien für sie anzubrechen. In der Tat konnte die Escomptebank ihr Aktienkapital von 75 auf 140 Millionen Dinar steigern. Damit stand sie, was die Höhe der ausgewiesenen Eigenmittel anbelangt, weitaus an der Spitze sämtlicher südslavischer Banken. Trotzdem hat sie nie im entferntesten die Bedeutung der Ersten Kroatischen Sparkassa erreicht, die mehr als das Doppelte an fremden Geldern verwaltet und über ein sehr ausgebreitetes Zweigstellennetz verfügt. Der Versuch, ihr auch an Geschäftsumfang gleichzukommen, wozu die Escomptebank durch die Vergrößerung des Aktienkapitals und das anfänglich rasche Wachstum der fremden Gelder verführt wurde, der Ehrgeiz, die höchsten Gewinne auszuweisen, der Fehler, auf Kosten der inneren Festigung eine *ungesunde Dividendenpolitik* zu betreiben, haben nicht wenig zum Zusammenbruch beigetragen. Die Prestigepolitik hat zur Gründung der *Bankkommandite Franz Pollak in Wien* geführt, deren Liquidierung mit außerordentlichen Verlusten verbunden war. Von da an ist der Stern der Escomptebank rasch gesunken: Den Schädigungen des moralischen Ansehens durch Verwicklung in unliebsame Geschäfte — es sei hier an ihre Rolle bei den Triester Devisenschiebungen der Firma Hacker und Krauss erinnert —, der Einschränkung der Selbständigkeit durch die englischen Machthaber gesellten sich bald *bedeutende Verluste*, die nur zum Teil mit der allgemeinen Deflationskrise zu begründen sind. Was Segen schien, wandelte sich zum Fluch: Gerade die rasche Stärkung der verfügbaren Kapitalien, die eine ihrer Aufgabe nicht gewachsene Leitung um jeden Preis unterbringen wollte, führte zum Abschluß einer Reihe von Geschäften,

die schwere Opfer erforderten. Noch immer wäre die Lage zum Günstigen zu wenden gewesen. Aber London wollte es nicht. Für die *Anglo International Bank* bedeutete die Escomptebank eben solch eine Verlegenheit wie die Wiener Niederlassung der *Anglo-Austrian Bank*, die *Anglo-Tschechoslovakische Bank* und die anderen europäischen Bankbeteiligungen. Ebenso wie sie jedem, der über genügendes Ansehen verfügte, seinerzeit die ehemalige Wiener Anglobank angeboten hatte, versuchte sie es immer wieder, das Aktienpaket der Escomptebank abzustößen. Jetzt ist sie am Ziel. Nach mühevollen Verhandlungen erhält sie für ihren etwa 50%igen Anteil die dem Umtauschverhältnis entsprechende Beteiligung an der vergrößerten Hypothekenbank, auf deren Geschäftsführung sie kaum mehr Einfluß nehmen wird. Sie stellt über die zur Durchführung der Transaktion einen dreijährigen Kredit von 375 000 Pfund billig zur Verfügung. Die englischen Finanzkreise zahlen also schweres Lehrgeld für ihre merkwürdige Verständnislosigkeit für das Wesen der mittel- und osteuropäischen *Mobilbanken*. Nachdem der Versuch mißlungen ist, das englische Banksystem auf ganz anderen Boden zu verpflanzen, ziehen sie sich verärgert von Finanzinstituten zurück, die durch Jahrzehnte eine bedeutsame Rolle gespielt haben. War der große Nutznießer im Falle der Wiener *Anglo-Austrian Bank* die *Österreichische Credit-Anstalt*, so sind es diesmal die Großaktionäre der Hypothekenbank: die *belgische Solvaygruppe* und die *Österreichische Boden-Credit-Anstalt*, deren Einfluß im südslavischen Wirtschaftsleben sehr gestärkt wird. Vieles spricht dafür, daß die derselben Gruppe nahestehende *Bosnische Bank A.-G., Sarajevo* (Aktienkapital 30 Mill. Dinar), binnen kurzem gleichfalls der Hypothekenbank einverleibt wird. Nach dem Zusammenbruch und der Aufsaugung zahlreicher kleinerer und mittlerer Banken, nach der Liquidierung der *Slavenska Banka* und der Gründung des Allgemeinen Jugoslawischen Bankvereins (mit

100 Mill. Dinar Aktienkapital und 25 Millionen offenen Rücklagen), in den der Wiener Bank-Verein seine südslavischen Niederlassungen eingebracht hat und der enge Fühlung zur Bosnischen Landesbank besitzt, ist der unaufhaltsam fortschreitende *Konzentrationsprozeß im Bankwesen Südslaviens* neuerlich um ein gutes Stück vorwärtsgekommen. Englisches und französisches Kapital ziehen sich zurück, belgisches, Schweizer und Wiener Kapital rücken vor.“

Englische Zollkuriosa

Man schreibt uns: „Zum Thema: Zollkuriosa berichtet *Chem. Age* ein köstliches Stückchen aus England. Dort sind bekanntlich Anilinfarbstoffe aus Furcht vor der deutschen Konkurrenz nur mit besonderer Lizenz einzuführen; darüber waltet eine hochweise Behörde, das *Dyestuffs Licence Committee*. Da spielt sich folgende Tragödie ab: Die Firma *Higgins* im Staate New York stellt eine *grüne Zeichentinte* her. Den Farbstoff dazu kauft sie in *England*, bei der *Clayton Aniline Co.* in Manchester. Nun will *Higgins* seine amerikanische Zeichentinte mit dem made in *England-Farbstoff nach England exportieren*. Anfrage bei der obigen Behörde, Ersuchen um Lizenz. — *Lizenz verweigert*: Ein englischer Farbstoff, in einer amerikanischen Tinte gelöst, darf nicht wieder nach England zurück. Denn in den Bestimmungen der *Dyestuffs Import Regulation* von 1920 steht das nicht. Ob der Farbstoff in England gemacht ist oder nicht, — wenn er einmal heraus ist, darf er auch im Gewande einer Zeichentinte nicht wieder herein: „die Tatsache, daß der . . . Farbstoff britischen Ursprungs ist, übt keinerlei Einfluß auf die Bestimmungen . . . aus“. England muß also ohne die Zeichentinte von *Higgins, U. S. A.*, auskommen. Man sieht, die Zöpfe der Bureaucratie gedeihen noch überall. Man fragt sich nur, wie lange sich Handel und Verkehr diesen und anderen Zoll-Unsinn noch gefallen lassen werden.“

Konjunktur-Barometer

Ein Rückblick auf die letzten Wochen läßt erkennen, daß sich die Beschäftigungslage in den *Produktionsmittelindustrien* anders entwickelt hat als in den *Konsummittelgewerben*. Über die günstige Konjunktur der Kapitalgüterproduktion haben wir bereits im letzten „Konjunktur-Barometer“ eine Reihe von Daten zusammengetragen. Die inzwischen bekanntgewordenen Zahlen und Berichte bestätigen das in der vorigen Woche entworfene Bild. Vor allem muß auf die außerordentliche Höhe der *Roheisenerzeugung* verwiesen werden (vgl. Tabelle 10), der auch, wie verlautet, die Rohstahlproduktion entsprechen soll. Bemerkenswert ist weiterhin, daß auf dem Eisen- und auf dem Kohlenmarkt der *Auslandsabsatz zugenommen* hat. Die steigende Bedeutung des Exports wird auch aus anderen Industriezweigen gemeldet, so z. B. aus der *Drahtindustrie*, die im letzten Monat aus dem In- und Ausland umfangreiche neue Aufträge hereinnehmen konnte und deren Geschäftsaussichten recht optimistisch beurteilt werden. Ein befriedigender Beschäftigungsgrad und Auftragseingang wird für Januar aus der *Remscheider Werkzeugindustrie*, also einer ausgesprochenen Produktionsmittelindustrie, gemeldet. Im übrigen war die

Lage der Eisen- und Stahlwarenindustrie im vorigen Monat kaum verändert. Der Auftragseingang schwächte

1. Kaufkraftschöpfung bei der Reichsbank

in Millionen Reichsmark	7. I. 1926	7. I. 1927	7. I. 1928	21. I. 1928	31. I. 1928	7. II. 1928
Reichsbanknoten-Umlauf	2732	3437	4171	3883	4251	4038
Rentenbanknoten-Umlauf	1349	1091	630	606	628	614
Guthaben	874	843	875	708	498	500
Zusammen	4955	5371	5526	4997	5375	5161

2. Kaufkraftschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

in Millionen Dollar	2. I. 1923	6. I. 1927	5. I. 1928	26. I. 1928	2. II. 1928	9. II. 1928
Noten	1335	1913	1761	1585	1577	1584
Gesamtdepositen	2357	2409	2536	2402	2452	2445
Zusammen	4192	4221	4297	3987	4029	4029

3. Kaufkraftschöpfung bei der Bank von England

in Mill. Pfund Sterling	6. I. 1926	5. I. 1927	4. I. 1928	26. I. 1928	1. II. 1928	8. II. 1928
Banknoten-Umlauf	87,2	83,5	81,5	78,4	79,6	97,5
Staatspapiergeld-Umlauf	203,9	291,2	297,6	288,0	288,4	289,0
Öffentliche Guthaben	12,0	11,5	13,6	16,5	14,3	15,4
Private Guthaben	124,8	141,1	142,7	98,7	97,6	97,3
Zusammen	517,9	527,3	535,4	481,7	479,9	499,2

4. Großhandelsindex des Statistischen Reichsamts

(1913/14=100)

Stichtag	Gesamt-Index	Gruppe Industrie-stoffe	Gruppe Lebens-mittel
Januar 1924 (Monatsdurchschnitt)	143,2	150,5	116,3
Januar 1925	135,8	144,3	130,7
Januar 1926	136,9	134,4	122,3
Januar 1927	135,0	128,8	140,3
Januar 1928	138,7	134,4	132,2
11. Januar 1928	139,0	134,3	133,3
18. Januar 1928	138,8	134,6	132,1
25. Januar 1928	138,4	134,6	130,0
1. Februar 1928	137,9	134,2	129,7
8. Februar 1928	138,0	134,0	130,4

5. Börsenindex der „Frankfurter Zeitung“

(1926 = 100)

	2. I. 1926	8. I. 1927	6. I. 1928	20. I. 1928	27. I. 1928	8. II. 1928	10. II. 1928
Akt.-Terminwerte	69,53	143,53	147,20	141,58	141,09	139,35	138,66
Akt.-Kassawerte	67,76	138,69	139,93	135,24	132,02	130,72	131,06
Inländ. Anleihen	83,08	108,07	102,86	102,75	102,54	102,34	102,03
Dt. Anleih. i. Ausl.	96,13	103,93	103,29	103,98	103,97	103,97	104,12

6. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswochs	Zahl der gestellten Wagen		Arbeits-täg. Wagenstellg.	
	1927	1928	1927	1928
1. I. — 7. I.	721 206	746 063	120 216	124 344
8. I. — 14. I.	778 104	827 718	129 684	137 952
15. I. — 21. I.	790 284	836 595	131 716	139 483
20. I. — 28. I.	793 356	846 709	132 226	141 118

7. Erwerbslosigkeit in Deutschland

(Zahl der unterstützten Vollerwerbslosen)

Stichtag	1926		Krisen-Unterstützte 1927		Krisen-Unterstützte 1928	
	1926	1927	1927	1928	1928	1928
1. Januar ...	1 485 831	1 745 559	—	1 188 274	211 472	—
15. Januar ...	1 782 305	1 833 367	138 164	1 371 103	228 280	—
1. Februar ...	2 029 855	1 827 200	—	1 333 115	214 829	—
15. Februar ...	2 058 853	1 761 108	191 755	—	—	—
1. März ...	2 056 807	1 695 504	—	—	—	—
15. März ...	2 017 461	1 435 651	223 262	—	—	—
1. April ...	1 942 561	1 121 280	—	—	—	—
15. April ...	1 883 626	984 064	234 270	—	—	—
1. Mai ...	1 784 165	871 453	—	—	—	—
15. Mai ...	1 742 883	743 227	226 023	—	—	—
1. Juni ...	1 744 589	649 274	—	—	—	—
15. Juni ...	1 749 111	598 331	208 426	—	—	—
1. Juli ...	1 742 567	541 270	—	—	—	—
15. Juli ...	1 718 861	492 395	181 259	—	—	—
1. August ...	1 652 616	452 007	—	—	—	—
15. August ...	1 684 278	420 174	156 378	—	—	—
1. September ...	1 649 408	403 845	—	—	—	—
15. September ...	1 483 623	381 213	136 576	—	—	—
1. Oktober ...	1 395 000	355 482	—	—	—	—
15. Oktober ...	1 339 324	320 734	112 700	—	—	—
1. November ...	1 308 293	339 982	116 155	—	—	—
15. November ...	1 306 143	394 636	126 215	—	—	—
1. Dezember ...	1 389 014	604 659	147 251	—	—	—
15. Dezember ...	1 436 480	830 586	171 657	—	—	—

8. Roheisengewinnung in Deutschland

	monatlich (in Mill. Tonnen)			arbeitstäglich (in Tonnen)		
	1926	1927	1928	1926	1927	1928
Januar	0,689	1,059	1181	22 241	34 231	88 089
Februar	0,831	0,987	—	22 540	34 599	—
März	0,717	1,086	—	23 118	35 028	—
April	0,668	1,052	—	22 274	35 062	—
Mai	0,736	1,130	—	23 749	36 445	—
Juni	0,720	1,068	—	24 063	35 600	—
Juli	0,769	1,109	—	24 770	35 771	—
August	0,850	1,115	—	27 427	35 064	—
September	0,880	1,105	—	29 334	36 822	—
Oktober	0,935	1,140	—	30 170	36 777	—
November	0,988	1,119	—	32 777	37 813	—
Dezember	1,065	1,140	—	34 348	37 086	—
Insgesamt ..	9,643	13,102	—	—	—	—

sich im allgemeinen ab, und zwar aus Gründen, die mit der Konjunktur wenig zu tun haben. Soweit die Betriebe Eisenbahnmaterial herstellen, litten sie unter der Beschränkung der Reichsbahnaufträge, die sich übrigens auch auf gewisse Baustoffindustrien ungünstig auswirkte, z. B. auf die Basaltindustrie, der sonst die Bestellungen der Eisenbahn über die tote Saison hinweghelfen. Sodann wirkten Saisoneinflüsse auf die Lage der Eisen- und Stahlwarenindustrie. Aus der Solinger Industrie wird z. B. mitgeteilt, daß der Auftragseingang in der ersten Januarhälfte wie alljährlich ein wenig zurückging, denn der Dezember pflegt der günstigste, der Januar der stillste Monat des Jahres zu sein. Außer der Reaktion auf das Weihnachtsgeschäft hemmt die Beschäftigung mit Bilanzierungs- und Inventurarbeiten die Umsatztätigkeit. Gegen Ende des vorigen Monats wurde der Bestellungseingang jedoch wieder lebhafter, auch in der Fahrradindustrie, deren Saisongeschäft jetzt beginnt.

Wenn wir also eingangs zwischen Konsum- und Produktionsgüterindustrie differenzierten, so geschah es im Hinblick auf die Sättigung des Konsums durch die Weihnachtseinkäufe. So wird z. B. aus Teilen der Pforzheimer Gold- und Silberwaren-Industrie ein Rückgang der Aufträge nach dem zufriedenstellenden Weihnachtsgeschäft gemeldet. (Dennoch wird auch in Pforzheim noch immer mit Überstunden gearbeitet.) Wenn die Nachfrage in der Textilindustrie nicht so deutlich nachließ wie in anderen Konsumgütergewerben, so liegt dies daran, daß hier Inventurausverkäufe und „Weiße Wochen“ von vornherein dem Weihnachtsgeschäft Abbruch taten oder besser gesagt: es auf einen längeren Zeitraum verteilten. Man kann also in einzelnen Konsummittelindustrien von einer Abschwächung der Nachfrage sprechen, die sich jedoch sehr leicht auf die Abschöpfung großer Kaufkraftmengen durch das Weihnachtsgeschäft und auf die Kaufkraftminderung durch die winterliche Arbeitslosigkeit zurückführen läßt. Wie die Zahlen der Erwerbslosigkeit am 1. Februar zeigen, ist aber das Maximum der Arbeitslosigkeit in diesem Winter bereits überschritten. Die zunehmende Wiedereinstellung der vorübergehend entlassenen Arbeitskräfte wird also zu erneuter Zunahme der Massenkaukraft und zu einer entsprechenden Hebung der Nachfrage in den Konsummittelindustrien führen. Es ist dringend zu hoffen, daß diese erwünschte Entwicklung nicht durch neue Arbeitskämpfe unterbrochen wird. Der Konflikt in der Metallindustrie hat sich inzwischen dahin zugespitzt, daß der Gesamtverband Deutscher Metallindustrieller beschloß, sämtliche Belegschaften vom 22. Februar an auszusperrn. Nicht weniger als 800 000 Arbeiter würden davon betroffen werden, davon allein 200 000 in Berlin. Einigungsverhandlungen sind im Gange und werden hoffentlich, notfalls unter dem Druck des Reichsarbeitsministeriums, zu einer Beilegung des Konflikts führen, bevor die Aussperrung vollzogen wird.

Die Warenmärkte

Der in den letzten Tagen eingetretene ziemlich kräftige neue

Rückschlag auf den Gummi-Markt

hat in London zu Erörterungen geführt, die durch seinen Umfang eigentlich nicht voll gerechtfertigt werden. Immerhin ist ein Abbröckeln der Notierungen im Laufe weniger Wochen um nahezu 3 d seit langer Zeit nicht mehr dagewesen, und es wird in London um so schwerer genommen, als gleichzeitig die Einsetzung eines neuen Untersuchungsausschusses über die Gummi-Frage bekannt geworden ist. Die Dinge entwickeln sich hier so, wie man es bei unbefangener Betrachtung schon seit mindestens zwei Jahren vorhersehen konnte: Mit dem Augenblick, in dem die scharfe Steigerung des Gummiverbrauchs langsamer wurde, sei es nun infolge Nachlassens des Reifen-

verbrauches, sei es infolge stärkerer Verwendung von Altgummi, mußte der Interessengegensatz zwischen den englischen Pflanzungsgebieten, die in der Ausfuhr und damit in der Erzeugung nach jeder Richtung hin gehemmt waren, und den holländisch-indischen Gebieten zu neuen Maßregeln zwingen. So wie die Dinge jetzt liegen, schränken die englischen Pflanzungen eigentlich lediglich zugunsten der Holländer ein und laufen dabei noch Gefahr, binnen weniger Jahre durch neue, mit amerikanischem Gelde eingerichtete Pflanzungen in Afrika oder Südamerika weiter zurückgedrängt zu werden.

Was die Vorgänge der letzten Tage vom englischen Standpunkt aus besonders unerfreulich machte, war die Behauptung, die Amerikaner, insbesondere die Haupt Händler in New York, hätten von der Maßnahme der briti-

Ware	Börse	Usance	Notierung	30. 12. 26	30. 12. 27	27. 1. 28	3. 2. 28	10. 2. 28
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel ¹⁾	153½	147¼	154 ⁷ / ₈	153 ⁷ / ₈	158 ³ / ₄
"	Chicago	März	" "	—	—	130 ⁷ / ₈	129¼	130¼
"	Berlin	greifbar märk. neuer	RM je 1000 kg	265½	235½	232½	227½	226½
"	"	März	" "	—	—	263	256	252 ³ / ₈
"	"	Juli	" "	—	—	275¼	270	266 ³ / ₄
Roggen	"	greifbar märk.	" "	234½	238½	235	230	231
"	"	März	" "	—	—	260 ⁵ / ₈	255¼	256
"	"	Juli	" "	—	—	257¼	253	252 ³ / ₄
Weizenmehl	"	greifbar	" "	36½	31 ⁵ / ₈	31 ³ / ₄	30 ⁷ / ₈	30 ⁵ / ₈
Roggenmehl	"	greifbar	" "	33½	33 ³ / ₄	31 ⁷ / ₈	31 ³ / ₈	31¼
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel ²⁾	84	96 ³ / ₄	101¼	103 ¹ / ₈	107¼
"	Chicago	März	" "	—	—	87 ¹ / ₈	88 ³ / ₄	91 ³ / ₈
"	Berlin	greifbar, zollbegünstigt	RM je 1000 kg	194	—	213	214	220
Gerste	"	greifbar Sommer	" "	231	242½	245	245	245
Hafer	"	greifbar	" "	181	206	207½	205½	208½
"	"	März	" "	—	—	226½	225½	225¼
"	"	Juli	" "	—	—	241½	—	—
Zucker	New York	März	cts. je lb. ³⁾	—	—	2,64	2,54	2,52
"	London	Februar	sh. je cwt.	—	—	—	—	15,4½
"	Magdeburg	greifbar	RM je 50 kg ⁴⁾	—	27	—	—	27
"	"	Februar	" "	—	—	—	14,15	14,05
"	Hamburg	Februar	" "	—	—	—	14,30	14,25
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	15 ¹ / ₈	14¼	14 ¹³ / ₁₆	14 ¹³ / ₁₆	14 ⁷ / ₈
"	"	März	" "	—	—	13,45	13,76	13,97
"	"	Mai	" "	—	13,35	13,28	13,60	13,79
"	Hamburg ⁵⁾	März	RPf je ½ kg	—	—	79	80 ⁵ / ₈	83 ⁷ / ₈
Reis	London	Burma II	sh. je cwt. ⁶⁾	16,4½	15,6	14,7½	14,7½	14,6
Schmalz	Chicago	März	cts. je lb.	—	—	—	11,35	11,13
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	" "	—	41¼	39¼	37 ⁷ / ₈	33¾
"	London	greifbar	sh. je lb.	1,6¾	1,7 ⁷ / ₈	1,6 ⁷ / ₈	1,6	1,4 ¹ / ₈
"	Hamburg	Februar	RM je 100 kg	—	—	—	33¾	312¼
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	13,05	20,10	18,40	17,65	18,45
"	"	März	" "	—	—	17,92	17,15	17,95
"	"	Mai	" "	—	18,85	18,01	17,31	18,09
"	Liverpool	greifbar middling	d je lb.	6,85	11,06	10,32	9,79	10,07
"	"	Februar	" "	—	—	9,66	9,24	9,54
"	"	greifbar f. g. f. Sak. ⁸⁾	" "	13,95	17,75	17,25	16,75	17,25
"	"	Februar	" "	—	—	16,56	16,21	16,50
"	"	greifb. fine m. g. Broach ⁹⁾	" "	6,30	9,90	9,25	8,80	9,10
"	Bremen	greifb. amerik. middling	§ cts. je lb.	14,04	21,91	20,56	19,21	19,88
"	"	März	" "	—	—	—	18,75	19,09
Wolle ¹⁰⁾	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig ¹¹⁾	RM je 1 kg	9,50	10,65	10,82	10,82	10,82
Kammzug	"	Buenos Aires D. I. mittel	" "	5,06	5,54	5,74	5,92	5,92
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	31,5,0	31,2,6	29,10,0	29,15,0	29,13,9
Hanf	"	Manila, nächster Termin	" "	47,10,0	41,15,0	41,10,0	40,5,0	41,10,0
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall. ¹²⁾	2,98	2,60	2,57	2,57	2,57
Kupfer	New York	greifbar elektro	cts. je lb.	13,37	14,07	14,12	14,12	14,08
"	London	greifbar standard	£ je long ton	56,11,3	60,15,0	62,8,9	62,7,6	61,18,9
"	"	3 Monate	" "	57,8,9	60,16,3	62,1,3	61,17,6	61,10,0
"	Berlin	Februar	RM je 100 kg	—	—	—	125½	124 ¹ / ₈
"	"	Mai	" "	—	124 ³ / ₈	126½	125 ⁵ / ₈	125¼
"	"	Dezember	" "	—	—	126½	125 ⁵ / ₈	125¼
Zinn	New York	greifbar standard	cts. je lb.	67¼	57,87	55,50	54,25	52,36
"	London	greifbar standard	£ je long ton	297,16,6	265,5,0	251,0,0	245,5,0	233,0,0
"	"	3 Monate standard	" "	294,10,0	261,5,0	250,0,0	246,0,0	235,5,0
Zink	New York	greifbar und 3 Monate	cts. je lb.	7,00	5,65	5,67	5,65	5,63
"	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	32,15,0	26,5,0	26,7,6	25,17,6	25,17,6
"	Berlin	Februar	RM je 100 kg	—	—	—	52	51½
"	"	Mai 1928	" "	—	52 ³ / ₈	52 ¹ / ₈	51½	51
"	"	Dezember	" "	—	—	52¾	50¾	51 ¹ / ₈
Blei	New York	greifbar	cts. je lb.	7,80	6,50	5,67	6,50	6,50
"	London	greifbar	£ je ton	28,17,6	22,16,3	21,10,0	21,2,6	20,6,3
"	Berlin	Februar	RM je 100 kg	—	—	—	42½	41¾
"	"	Mai	" "	—	46 ¹ / ₈	44 ¹ / ₈	43	42 ¹ / ₈
"	"	Dezember	" "	—	—	44 ⁷ / ₈	43 ⁵ / ₈	42 ⁵ / ₈
Silber	New York	greifbar	cts. je oz. ¹³⁾ fein	54 ¹ / ₈	57½	56¾	56 ⁵ / ₈	57 ¹ / ₈
"	London	Barsilber ¹⁴⁾ greifbar	d je oz.	24 ¹ / ₈	26 ³ / ₈	26 ¹ / ₈	26 ¹ / ₈	26 ³ / ₈
"	"	2 Monate	" "	24 ⁷ / ₈	26 ³ / ₈	26	26	26 ⁵ / ₁₆
"	Berlin	greifbar	RM je 1 kg fein	74½	80	78½	78¾	79

¹⁾ 1 bushel Weizen = 27,22 kg. ²⁾ 1 bushel Roggen oder Mais = 25,40 kg. ³⁾ 1 lb. = 0,4536 kg. ⁴⁾ einschl. 10,50 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke. ⁵⁾ Terminnotierung von 2 Uhr nm. ⁶⁾ cwt. = 50,8 kg. ⁷⁾ long ton = 1016,048 kg. ⁸⁾ f. g. f. Sak. = fully good fair Sakellandis. 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

schen Behörden eher Kenntnis gehabt als der englische Markt selbst. Im ganzen ist er durch diese Vorgänge außerordentlich *stark verstimmt* worden, und es läßt sich noch nicht erkennen, wann er für eine Erholung reif sein wird; denn der Verbrauch insbesondere in Amerika scheint beschränkt zu bleiben, und man muß nach den Vorgängen der letzten Monate sogar vermuten, daß selbst bei den jetzigen gedrückten Preisen der Altgummi nicht aufhören wird, seine Rolle zu spielen. — Auch

Zucker

ist *weiter zurückgegangen*, ohne daß es allerdings an den Märkten zu großen Umsätzen gekommen wäre. Es ist von Kuba aus versucht worden, die Zeitmärkte *mittelbar* zu beeinflussen, indem man einen großen Teil der 600 000 Tonnen Kuba-Zucker abstieß, die für andere Länder als die Union bestimmt waren. Im ganzen sind rund 370 000 Tonnen abgegeben worden, überwiegend an *Europahäuser*, und zwar ein großer Posten an die gleiche Firma, die seinerzeit den sensationellen Verkauf an *Tate & Lyle* vermittelte. Daß auch die *Rionda-Comp.* und kubanische Raffineure mit insgesamt über 175 000 Tonnen als Käufer genannt werden, berührt etwas eigentümlich; diese Gruppen und eine Reihe anderer Häuser stehen der kubanischen Interessensphäre so nahe, daß man an manchen Stellen das Gefühl hat, der Zucker sei zwar juristisch verkauft, habe aber wirtschaftlich den Macht- und Druckbereich Kubas nicht verlassen. Damit mag es auch zusammenhängen, daß der Verkauf trotz seiner Größe den Markt nur ganz vorübergehend etwas anregte und sein baldiges erneutes Schwächwerden nicht verhindern konnte. — Dagegen vermochte

Kaffee

in der jüngsten Zeit für brasilianische Sorten ziemlich kräftig aufzuholen. Der Grund dafür, daß die Zeitmärkte und auch die Forderungen für gute Santos-Kaffees sich zunächst sehr gut behaupten, dann aber *scharf anziehen* konnten, ist darin zu suchen, daß die Verbrauchsländer, vor allem Nordamerika, seit vielen Monaten nur das Notwendigste kaufen und deshalb gezwungen sind, die Forderungen der Brasilianer zu bewilligen, wenn nicht genügend gewaschene, milde Kaffees von anderer Seite angeboten werden. Der Druck dieser, im wesentlichen *mittelamerikanischen* Sorten ist in der letzten Zeit zwar deutlicher spürbar geworden, hat aber nicht ausgereicht, um die Steigerung hintan zu halten, weil diese Sorten, die an sich schon teurer als brasilianische Kaffees sind, zur Zeit im Preise ziemlich hoch gehalten werden. Die letzten Monate haben die *Herrschaft des Kaffeeverteidigungs-Instituts* über den Markt vielleicht noch *gekräftigt*, jedenfalls sind keinerlei Anzeichen dafür zu erkennen, daß er ihm zu entgleiten drohte. Entscheidend für die nächste Zukunft wird wahrscheinlich erst das späte Frühjahr sein, die Zeit, in der die kommende Brasil-Ernte etwas genauer zu übersehen ist.

Von den sonstigen Kolonialwaren seien noch *Reis* und *Te* erwähnt; jener lag infolge der guten burmanischen Ernte überwiegend *schwach*, dieser hat sich, nachdem er

seit Jahresbeginn infolge starken Angebots ausgesprochen schwach gewesen war, in der jüngsten Zeit infolge etwas besseren Abzuges leicht zu erholen vermocht. — Die

Schwäche der Getreide-Märkte

war auch in der Berichtswoche zumindest bei Weizen und Roggen deutlich zu verspüren, obgleich die Märkte der Vereinigten Staaten vorübergehend einmal auf schlechte Wettermeldungen etwas anzogen. Aber der *starke Verkaufsdruck* vom La Plata setzte sich immer wieder durch, und die Verbilligung der Ware für die europäischen Verbraucher wurde durch den *Rückgang der Frachten* noch vergrößert. Vergleicht man das scharfe Nachlassen der tatsächlichen Preise, die binnen vier Wochen um rund 1 Gulden je 100 kg nachgegeben haben, mit den Veränderungen der Zeitpreise, bei denen der Rückgang in der gleichen Spanne etwa zwischen $\frac{1}{2}$ und 1 Dollarcent je Bushel (gleich rund 10 Guldencents je 100 kg) liegen dürfte, so erklärt der Frachtenrückgang allerdings nur den geringsten Teil des Unterschiedes. — Auf der anderen Seite hat sich die

scharfe Aufwärtsbewegung der Malspreise

weiter fortgesetzt. Die Abladungen *Argentiniens* werden rasch kleiner, aber der vor einigen Wochen an dieser Stelle ausgesprochene Verdacht, daß die ganze Bewegung zu einem Teil künstlich, nämlich ein Aufschwänzungsversuch argentinischer Großhandelshäuser sei, ergreift immer weitere Kreise. Das Geschäft in den übrigen Früchten war still, lediglich Gerste hat sich nach der neuen Maisverteuerung wieder etwas belebt.

Eine gewisse Überraschung bildete die Bekanntgabe der *Vorräte der ersten Hand* durch die Preisberichtsstelle beim Deutschen Landwirtschaftsrat. Danach befanden sich in absoluten Mengen *Mitte Januar* in der ersten Hand noch rund doppelt soviel Weizen und rund $1\frac{1}{2}$ mal soviel Roggen wie vor einem Jahre, eine Schätzung, die auch mit den Vorgängen während der letzten Wochen an den heimischen Märkten durchaus zusammenstimmt; daß sie nicht geeignet war, die Kauflust zu beleben, bedarf nicht der Erörterung. — Eine kräftige Erholung hat in der Berichtswoche

Baumwolle

erfahren, weil man in Amerika der Ansicht ist, die *Agitation gegen die Vergrößerung der Anbaufläche* werde jetzt auf fruchtbareren Boden fallen; es scheint, als ob die Banken und Genossenschaften im Süden jetzt geneigter wären, sie mit den ihnen zur Verfügung stehenden Druckmitteln zu unterstützen, als noch vor einiger Zeit. Dazu kommt noch, daß man das verhältnismäßig *warme Winterwetter* als günstig für den *Baumvollstecher* ansieht, also heute schon große Schäden durch diesen in seine Rechnung einzustellen versucht; ob sie wirklich eintreten, wird sich wohl erst im Spätsommer herausstellen. Auch die Nachrichten über sehr trockenes Wetter im Westen von *Texas* und *Oklahoma* hielten bis in die letzten Tage an. Um die Wochenwende wurden allerdings wieder stärkere Regenfälle gemeldet.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Normale Entspannung

Die zweite Februarwoche brachte, wenn auch verspätet, die übliche Entspannung, die jedoch das normale Ausmaß nicht überstieg, jedenfalls mit der Geldfülle um die gleiche Zeit des Januar nicht zu vergleichen war. Immerhin ging der Satz für *Tagesgeld*, das bis zum 6. d. Mts. stark gefragt und teuer war, bis zum Schluß der Woche auf ca. 4% für Blankoaufgaben zurück, für Lombardaufgaben auf 5—7%. Auch in den Sätzen für *Monatsgeld* prägte sich die Entspannung aus. Zuletzt sollen Lombardaufgaben bis zu 7% herunter angekommen sein, wobei

allerdings zu berücksichtigen ist, daß normalerweise bis zum Medio die Umsätze gering zu sein pflegen. Meistens kostete Monatsgeld aber wohl ca. 7½%, für Blankoaufgaben 6½—6%. *Reportgeld* wurde von den Gebern auf 7½—8% belassen. Der Bedarf ist sehr zurückgegangen, so daß nicht nur in den Papieren, in denen Stückemangel herrschte, sondern auch sonst häufig Prolongation „unter Satz“ möglich gewesen sein dürfte. Die Papiere, in denen in letzter Zeit Blankoaufgaben vorgenommen wurden, sollen z. T. zu sehr niedrigem Reportsatz prolongiert worden sein, zu 3—5 Prozent, vereinzelt

sogar „glatt“, also ohne Zinsvergütung für den Geldgeber. Am *Privatdiskontmarkt* überwog die Nachfrage, so daß sich eine mehrfache Ermäßigung des Satzes für beide Sichten bis auf 6% als nötig erwies. Da das auf den Markt kommende Material nicht ausreichte, scheint die regulierende Stelle die fehlenden Spitzen abgegeben zu haben. 6% zu unterschreiten lag nicht im Interesse der Käufer, die offenbar an die Entwicklung im Vormonat dachten. Damals mußte bekanntlich bald wieder eine Korrektur des allzu rasch gesenkten Satzes vorgenommen werden. Für *bankgierte Warenwechsel* schienen vor allem die Seehandlung und die Girozentrale Interesse zu zeigen. Aber man hörte auch von ausländischen, und zwar besonders von Schweizer Käufen. Diese Nachfrage drückte den Satz bis auf 6½% herab; meistens wurde jedoch zu 6⅞—6¾% gehandelt.

1928	Berlin				Frankfurt a. M.			
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Waren- wechsel	Scheck- tausch	Waren- wechsel	
6. II. ..	6¼	6⅞	7 — 8½	7½ — 8½	6¾ — 6¼	6½	6¾ — 7	
7. II. ..	6¼	6¼	6½ — 8	7¼ — 7¾	6¾ — 6¾	6	6¾ — 6¾	
8. II. ..	6½	6½	6 — 7½	7¼ — 7¾	6¾ — 6¾	6	6¾	
9. II. ..	6	6	5½ — 7	7 — 7½	6½	6½	6¾ — 6¾	
10. II. ..	6	6	4½ — 6½	7¼ — 7½	6½ — 6¾	6½	6¾	
11. II. ..	6	6	4½ — 6½	7 — 7½	6½ — 6¾	6	6½ — 6¾	

Diese Entwicklung konnte in dem

Ausweis der Reichsbank

per 7. Februar natürlich noch nicht voll zum Ausdruck kommen. Immerhin war eine nicht unerhebliche *Erleichterung des Status* festzustellen. Die zu Ultimo um 362 Mill. RM gestiegenen Ausleihungen nahmen um 198 Mill. ab, und zwar der *Lombard* in voller Höhe der Ultimobanspruchung, nämlich um 68 Mill., das *Wechselportefeuille* jedoch nur um 130 gegenüber nahezu 300 Mill. RM. Ultimoeinreichungen. Nennenswerte Einzahlungen auf Girokonto fanden nicht statt. Der *Notenumlauf* ging um 213 Mill. zurück, also nur um ca. 40% der Zunahme zum Ultimo. Interessant ist, daß die Reichsbank nach längerer Pause wieder einen *Goldankauf* in Höhe von 23 Mill. RM, und zwar aus einer russischen Goldversendung von 2 Mill. Pfund, vorgenommen hat. Die Bezahlung erfolgte nicht in Devisen, die sichtbar nur um 3 Mill. RM abgenommen haben, sondern in Reichsmark.

Die Verflüssigung des Marktes ist, wie erwähnt, erst in den letzten Tagen deutlich in Erscheinung getreten. Daher dürfte sie erst im Medioausweis voll zum Ausdruck kommen. Der Reichsbankstatus mußte zu diesem Termin aber schon eine recht starke weitere Entlastung aufweisen, wenn die anlässlich des Rückgangs des Privatsatzes auf 6% erneut an der Börse aufgetauchten Hoffnungen auf *Diskontermäßigung* in Erfüllung gehen sollen. Das Wechselportefeuille der Reichsbank war am 7. Februar mit rund 2½ Milliarden RM immer noch reichlich hoch. — In dem Kampf der Reichsbank um die *Zentralisierung der öffentlichen Gelder* bei der Reichsbank bzw. der

Golddiskontbank

ist eine neue Phase zu verzeichnen. Im Frühjahr 1927 war bekanntlich zwischen der Golddiskontbank und der Reichsbank über die Anlage eines Teils der flüssigen Mittel

der *Reichsbahn* ein Abkommen getroffen worden, das ursprünglich bis Ende 1927 befristet war und die Verwaltung von 200 Mill. RM dieser Gelder durch die Golddiskontbank vorsah. Diese Summe war vorübergehend auf 250 Mill. RM angewachsen. Vom Herbst 1927 an waren aber infolge steigenden Geldbedarfs der Reichsbahn Abhebungen vorgenommen worden, so daß bis Ultimo Januar dieses Guthaben auf unter 100 Mill. RM zusammengeschmolzen sein mag. Jetzt wird mitgeteilt, daß eine neue Vereinbarung zustande gekommen sei, nach der nicht mehr wie bisher von einer bestimmten Summe, die durch die Golddiskontbank zu verwalten ist, ausgegangen wird, sondern in der es heißt, daß eine „namhafte“ Summe weiter von der Verkehrskreditbank verwaltet werden soll, die darüber hinaus verfügbaren Kassenbestände jedoch dem Konto der Verkehrskreditbank bei der Golddiskontbank zugeführt werden sollen. Das bedeutet praktisch einen Erfolg der Reichsbank in der Durchsetzung ihrer Zentralisierungspläne, um so mehr, als auch in der Technik der Erfassung dieser Gelder eine Änderung dahin eintritt, daß mit Ausnahme der aus dem Frachtstundungsgeschäft eingehenden Gelder alle übrigen Eingänge, also vor allem die der Stationskassen, künftig direkt bei der Reichsbank auf das Konto der Verkehrskreditbank eingezahlt werden müssen; es sei denn, es bestehe an dem betreffenden Platze keine Reichsbankstelle. Für die Golddiskontbank ergibt sich eine Stärkung der bei ihr gehaltenen Guthaben, die sie dringend braucht, wenn sie die in ihrem Portefeuille befindlichen rund 270 Mill. Hypothekarschuldscheine durchhalten will (vgl. den Bericht im vorigen Heft).

Auf dem Kapitalmarkt

herrscht weiterhin Stagnation. Die Belebung, die Anfang Januar zu beobachten war, ist inzwischen wieder gewichen. Die Kurse der festverzinslichen Werte bröckelten in den letzten Wochen überwiegend ab. Allerdings hat die Situation wahrscheinlich insofern eine Besserung erfahren, als wohl ein Teil der alten Bestände der Banken und Hypothekenbanken aus früheren Emissionen inzwischen abgestoßen wurde. Die *Überzeichnung der Reichsbahn-Zertifikate* allein schon durch Sperrstücke sollte, so erfreulich sie ist, nicht überschätzt werden, weil den bisherigen Meldungen zufolge das Ausland daran einen großen Anteil hat. Schonung des Marktes scheint weiter am Platze, zumal die Stärkung des inneren Marktes durch langfristiges Auslandskapital noch immer ungenügend ist. In dem *leichten*

Anziehen der Devisenkurse

in der vergangenen Woche scheint das Fehlen neuen Devisenangebots aus dem Erlös von Auslandsanleihen zum Ausdruck zu kommen. Allerdings dürfte dabei auch die Erleichterung auf dem Geldmarkt eine gewisse Rolle spielen. Das Ausland erzielt für kurzfristige Guthaben in Deutschland gegenwärtig nur einen geringen Zinsgewinn. Es wurde daher in den letzten Tagen die Abrufung und Rückverwandlung derartiger Auslandsguthaben beobachtet.

Berlin (Mittelkurs):	6. II.	7. II.	8. II.	9. II.	10. II.	11. II.
New York ...	4,1025	4,1010	4,1915	4,1930	4,1940	4,1945
London	20,424	20,418	20,423	20,428	20,442	20,446

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Geringe Umsätze, ruhiges Geschäft

Die *Umsätze* an den Effektenmärkten sind in der Berichtszeit *weiter zurückgegangen*. Die Bankenkundschaft hatte nur geringe Orders erteilt und die berufsmäßige Spekulation war auf keinem Markt geneigt, sich stärker zu engagieren. Bezeichnenderweise blieben alle Meldungen, denen man sonst an der Börse größere Beachtung zu schenken pflegt, ohne erkennbaren Einfluß auf die Tendenz. Das gilt insbesondere von den *Freigabemeldungen* aus Amerika und von den Mitteilungen über den *Zeichnungs-*

erfolg, der bei der Auflegung der *Reichsbahn-Zertifikate* anscheinend erzielt worden ist. Was die Frage des beschlagnahmten deutschen Eigentums in Amerika anbelangt, so erinnerte man an der Börse daran, daß vor einem Jahr die Freigabe-Bill ebenfalls vom Senatsausschuß bereits durchberaten und an das Plenum weitergeleitet worden war und es trotzdem zu keiner Erledigung des Gesetzes kam. Ferner bestimmten Äußerungen, die Carl Fürstenberg gemacht haben soll, und die man als Beweis dafür ansehen wollte, daß eine optimistische Beurteilung der Freigabe-Frage durchaus noch nicht am Platze sei. Auch die Mitteilungen über das Zeichnungsergebnis bei

der Auflegung der Reichsbahn-Zertifikate wurden zum Teil skeptisch aufgenommen. Vielfach konnte man die Meinung hören, daß es sich bei der Zeichnung der Zertifikate möglicherweise nur um eine vorläufige Unterbringung handele und die endgültige Placierung erst noch zu erfolgen habe. Man verwies auf das Schicksal der 5%igen Reichsanleihe von 1927, über deren Erfolg während der Zeichnungsperiode gleichfalls günstige Mitteilungen verbreitet worden waren. Diese Erörterungen übten zwar eine gewisse Wirkung auf die Stimmung der Börse aus, aber eine kursmäßige Beeinflussung der Tendenz war nicht zu erkennen.

Ziemliches Interesse fand an der Börse die Notierung des Bezugsrechts auf die neuen *Ostwerke-* und *Schultheiß-Patzenhofer-Aktien*. Die erste Notierung erfolgte am 7. d. M., und zwar wurde der Kurs 47% bei einem rechnerischen Wert von 50,67%. An den beiden folgenden Tagen wurde der Kurs in derselben Höhe festgesetzt. Für manche Kreise bedeutete das eine Enttäuschung. Man hob hervor, daß es sehr bezeichnend sei, wenn schon bei einem verhältnismäßig geringen Emissionsbetrag und zwei so beliebten Papieren das Bezugsrecht unter Pari notiert werden müsse. Im Zusammenhang damit beurteilte man auch die in einigen Wochen zu erwartende Notierung des Bezugsrechts bei der I. G. Farbenindustrie A.-G. skeptischer, wengleich sich die Börsentendenz bis zur zweiten Märzhälfte natürlich noch wesentlich ändern kann. Dieser Pessimismus erscheint besonders charakteristisch, wenn man bedenkt, mit welchem Enthusiasmus die Börse seinerzeit auf die Ankündigung der großen Kapitaltransaktion bei der I. G. Farbenindustrie A.-G. reagiert hatte.

Von Einzelvorgängen ist die Kursbewegung in den Aktien der *Daimler-Benz-Werke* erwähnenswert. An verschiedenen Tagen wurden ziemlich erhebliche Beträge aus dem Markt genommen, angeblich für Rechnung des Großaktionärs *Schapiro*. Mit der gegenwärtigen Geschäftslage des Unternehmens ist die feste Haltung der Aktien nicht recht in Einklang zu bringen. An der Börse behauptete man deshalb, daß der Großaktionär beabsichtige, bei der Verwaltung die Ausschüttung einer *Dividende* durchzusetzen. (Vor einigen Wochen ist bekanntlich mitgeteilt worden, daß die Gesellschaft für das letzte Geschäftsjahr dividendenlos bleiben werde.) Wenn *Schapiro* tatsächlich über einen so großen Aktienbesitz verfügt, wie an der Börse behauptet wird (mehr als ein Drittel des Aktienkapitals), ist natürlich eine solche Einwirkung auf die Verwaltung durchaus möglich. Bedauerlich wäre nur, wenn die außenstehenden Aktionäre wie so oft bis zum letzten Augenblick ununterrichtet blieben. — Bemerkenswert war die Kurssteigerung in den Aktien der *Philipp Holzmann A.-G.* Hier soll eine Gruppe, die ein größeres Paket übernommen hat, auf den Kurs eingewirkt haben.

Hamburger Börse

(Von unserm Korrespondenten)

Die deutschen Wertpapiermärkte befinden sich wieder in einer Periode der *Geschäftsunlust*, in der Kurssteigerungen und Abschwächungen in schneller Folge miteinander abwechseln. Der *Hamburger Platz* folgte in der letzten Zeit willenslos der von Berlin ausgehenden Parole. Selbst die Nachrichten über den jeweiligen Stand der *Freigabe-Bill* im amerikanischen Senatsausschuß, die zu der Erwartung einer nahen Lösung des langwierigen Problems berechtigten, ließen das hiesige Publikum kaum aus seiner Zurückhaltung heraustreten, so daß auch auf dem

Markt für Schiffsaktien

die Umsätze in der Hauptsache von Bankwelt und Kulisse bestritten wurden. Nur die fast täglich zum Abschluß gelangten *großen Prämienengeschäfte* deuteten darauf hin, daß das Publikum dem Schicksal der für unsere Schiffsahrtsgesellschaften ebenso wie für die anderen *Freigabewerte* bedeutsamen Vorlage nicht tatenlos gegenüberstehen wollte. Von dem Umfang dieser Prämien- und Stellengeschäfte in *Packetfahrt-* und *Lloyd-Aktien* kann man sich

nur schwer ein Bild machen. In den letzten Tagen wurden auch *Dividende-Schätzungen* lebhaft erörtert. Bisher hatte man überwiegend der Annahme zugeneigt, daß die beiden deutschen Großreedereien an ihrer vorjährigen Dividende festhalten werden. Nachdem aber schon vor Wochen von Bremen aus die Möglichkeit einer Erhöhung der *Lloyd-Dividende* gerüchtweise in Aussicht gestellt wurde und besonders seit Bekanntgabe eines Dividendenvorschlags von 7% (gegen 6% im Vorjahr) bei der *Deutschen Ostafrika-Linie* und der *Woermann-Linie* glaubt man jedoch auch in Hamburg, daß das außerordentlich günstige Ertragnis des abgelaufenen Jahrs der Hamburg-Amerika-Linie Anlaß zu einer mäßigen Aufbesserung der Dividende bieten dürfte. Bei den beiden Flensburger Reedereien steht die Erhöhung des Ertragnisses um 3%, d. h. von 4% auf 7%, in sicherer Aussicht, und bei der Bremer *Hansa-Linie* lassen die aus Bremen vorliegenden Nachrichten eine Dividendenerhöhung gleichfalls erwarten. Auf die Kursentwicklung haben diese Schätzungen nur wenig eingewirkt. Auch die hier viel beachtete Meldung, daß sich der *Norddeutsche Lloyd* in dem Bestreben, seine Beziehungen zu den sogenannten Zubringerlinien auszuweiten, einen hervorragenden Anteil an dem Aktienbesitz der soeben umgegründeten alten Hamburger Schiffsreederei-Firma *L. F. Matthies & Co.* gesichert habe, kam kursmäßig nicht zur Geltung.

Für die Aktien der *Schiffbauunternehmungen* zeigte sich letzthin etwas mehr Interesse, offenbar im Zusammenhang mit den von Bremen ausgehenden Bestrebungen, den *Angliederungsprozeß* fortzusetzen (vgl. Nr. 3, S. 170). Außerdem regte die Nachricht an, daß die Aktien der Deutschen Werft A.-G., die über eine recht befriedigende Beschäftigung berichten kann, in allernächster Zeit in Hamburg und Berlin an der Börse eingeführt werden sollen. Im Zusammenhang damit steht die beantragte Kapitalerhöhung und die Absicht, das Unternehmen in den neuerdings gebildeten Werftentrust einzugliedern.

Die Umsätze auf dem Markt der

Kolonial- und Plantagenwerte

sind, wie nicht anders zu erwarten war, weiter zurückgegangen, denn der unerquickliche Streit um das *Kriegsschäden-Schlußgesetz* ist wenig geeignet, das Interesse für diese Papiere anzuregen. Wenn auf Grund der letzten Nachrichten auch festzustellen ist, daß zwischen dem Kabinett und den Regierungsparteien eine Meinungsverschiedenheit darüber besteht, ob der Entwurf als eine *Schlußlösung* oder als *Zwischenlösung* gelten soll, so hat doch allgemein die Auffassung an Boden gewonnen, daß die endgültige Gestalt des Gesetzes zumindest eine *Zusatzentschädigung* enthalten werde. Diese Auffassung kommt auch in einer leichten Kurserhöhung zum Ausdruck; außerdem gab die Nachricht, daß *Fusionsverhandlungen* zwischen der *Bibundi A.-G.* und einer bedeutenden anderen Kolonialgesellschaft schweben, dem Markt einen Rückhalt. Von den sonstigen Auslandspapieren waren *Otavi-Minen-Gesellschaft* wieder bevorzugt, auch *Chade-Aktien* und *Consolidated Diamond-Shares* zogen etwas im Preise an.

	27. I.	31. I.	2. II.	6. II.	8. II.	10. II.
Hamburg-Amerika-Linie	145,50	145,—	149,50	151,50	151,50	151,25
Hamburg-Süd	211,—	209,50	214,—	215,—	211,—	210,—
Norddeutscher Lloyd	149,75	149,—	153,50	155,—	154,50	154,—
Deutsche Dampfschiffahrtsges. „Hansa“	209,—	208,—	212,—	210,—	213,—	212,—
Vereinigte Elbeschiff.	78,—	78,—	75,—	78,—	81,—	78,—
Vereinsbank	164,—	161,—	161,50	161,50	161,50	161,75
Westholsteinische Bank	102,—	102,—	104,—	105,—	105,—	105,—
Lübecker Commerzbank	135,—	139,—	133,—	133,—	133,—	133,—
Hamburger Hochbahn	86,50	85,50	85,25	85,25	85,—	84,50
Lübeck-Büchen	97,—	97,—	97,—	97,—	98,—	94,—
Bill-Brauerei	127,—	127,—	127,—	127,—	128,—	130,—
Elbschloß-Brauerei	190,—	186,—	185,—	187,—	187,—	187,—
Holstein-Brauerei	158,—	51,—	51,—	50,—	50,—	50,—
Asbest-Calmont	112,—	110,—	116,—	120,—	117,—	117,—
Nazel & Kaemp	150,50	149,—	152,—	150,—	149,25	150,—
Hamburger Elektrizitätswerke	93,—	92,—	91,—	90,—	91,—	90,50
Guano-Werke A.-G.	94,—	90,—	93,—	93,—	93,—	94,—
Schliener & Co.	143,—	150,—	150,—	149,—	149,—	149,—
Sagebiel	55,—	54,—	54,—	53,—	53,—	55,—
Bibundi-Pflanzungs-A.-G. ...	825,—	800,—	800,—	775,—	770,—	750,—
Deutsche Togogesellschaft ...	153,—	153,—	152,—	150,—	150,—	151,—
Westafrikanische Viktoria ...	133,—	133,—	133,—	133,—	132,—	131,—
Dekare	108,—	108,—	108,—	110,—	110,—	108,—
Jaluit-Gesellschaft	127,—	125,—	125,—	125,—	125,—	126,—
Deutsche Handels-Plant. der Südsee	128,—	125,—	124,—	125,—	130,—	130,—
Consolidated Diamond	18,25	18,50	18,50	18,50	18,50	18,50

Bilanzen

Berliner Handels-Gesellschaft

Die Karikatur eines Geschäftsberichts

Die Berliner Handels-Gesellschaft hält bei der Vorlage ihres Abschlusses für das Geschäftsjahr 1927 an den alten Methoden fest. Sie gibt zwar ein gedrucktes Heft aus, das sie „Geschäftsbericht“ nennt, berichtet aber tatsächlich nicht mit einem Wort über das Geschäftsjahr. Mit Beharrlichkeit lehnen es die Geschäftsinhaber ab, die gesetzlichen Vorschriften zu befolgen und einen richtigen Geschäftsbericht zu erstatten. Der Text, der dem Zahlenwerk vorangestellt ist, enthält nichts anderes als dieselben Zahlen in anderer Gruppierung mit ganz dürftigen Ergänzungen. Bei der Aufstellung der Bilanz wird selbstverständlich nicht das offizielle Schema der Banken angewandt, die regelmäßig Zweimonatsbilanzen veröffentlichen, sondern die Berliner Handels-Gesellschaft hält sich an ihr eigenes Schema, das den Vorzug hat, jedes Jahr gewechselt werden zu können. Berücksichtigt man noch, daß bei Aufstellung der Bilanz ganz offensichtlich das Bestreben vorhanden war, möglichst ähnliche Zahlen wie im Vorjahr auszuweisen, so wird die ganze Problematik einer Bilanzkritik bei diesem Institut offenbar. Wenn man nicht die zum Teil ausgezeichneten Scherzworte wiedergeben will, durch die sich der leitende Geschäftsinhaber bei allen Unterhaltungen auszuzeichnen pflegt, muß man sich darauf beschränken, über die mitgeteilten Zahlen lediglich zu referieren.

In der *Gewinn- und Verlustrechnung* sind die *Erträge* von 11,4 Mill. RM auf 11,6 Mill. RM gestiegen, und zwar erbrachten Zinsen, Wechsel und Devisen 5,8 Mill. RM gegen 6,4 Mill. RM i. V., Provisionen 4,6 gegen 3,8 Mill. RM i. V. und Effekten- und Konsortialgewinne 1,19 gegen 1,15 Mill. RM i. V. Der Rückgang der Zinseinnahmen ist, wenn man sich die Entwicklung des vergangenen Jahres vergegenwärtigt, ohne weiteres verständlich. Weniger erklärlich könnte die Steigerung der Provisionen sein, wenn man nicht wüßte, daß bei der Verbuchung der Einnahmen auf diesen Konten ganz nach Belieben verfahren wird. Das Konto Effekten- und Konsortialgewinne enthält wie früher nur einen Teil der wirklichen Gewinne. Einschließlich des Vortrags aus dem Vorjahr stehen 12,76 gegen 11,95 Mill. RM auf der Einnahmeseite zur Verfügung.

Demgegenüber erforderten *Verwaltungskosten* mit 5,6 Mill. RM rund 50 000 RM mehr als 1926. Das hängt aber nicht mit einer Vermehrung der Beamtenzahl zusammen, sondern dürfte auf eine Erhöhung der Gehälter zurückzuführen sein. Die Beurteilung der Verwaltungskosten ist im übrigen bei der Berliner Handels-Gesellschaft deshalb besonders schwer, weil die *Geschäftsinhaber* im Gegensatz zur Vorkriegszeit ihre *Gewinnanteile* auf diesem Konto mitverbuchen lassen, während z. B. für 1913 die reinen Verwaltungskosten (damals 2,5 Mill. M) und die Tantiemen damals 1,5 Mill. M) besonders ausgewiesen wurden. Die Verwaltung lehnt es noch immer ab, sich der Berichterstattung der anderen Großbanken anzupassen und begründet das damit, daß die Berliner Handels-Gesellschaft einer Privatbankfirma gleichzuachten sei und man von ihr eigentlich keine größere Publizität als von der Firma Mendelssohn oder Bleichröder erwarten dürfe. Diesen Standpunkt hat das Institut ja auch vor dem Kriege vertreten. Warum es aber selbst die dürftigen Angaben, die für 1913 gemacht wurden, noch weiter einschränkt, ist nicht verständlich. — Die Steuern waren im abgelaufenen Jahr etwas niedriger als 1926, während die Pensionsleistungen einige tausend Mark mehr erforderten. Insgesamt stellten sich die *Ausgaben* auf 8,01 Mill. RM gegen 7,97 Mill. RM i. V.

Es verbleibt ein *Reingewinn* von 3,6 Mill. RM (i. V. 3,46 Mill. RM), aus dem *nieder 12% Dividende* verteilt werden sollen. Das erfordert 2,64 Mill. RM. Der Verwaltungsrat, der aus 20 Köpfen besteht, erhält 0,2 Mill. RM.

Die verbleibenden 1,91 Mill. RM sollen auf neue Rechnung vorgetragen werden. Das Institut befolgt also die Politik, statt einer Erhöhung der offenen Reserven den Vortrag stark zu vergrößern, denn aus dem Reingewinn von 1925 wurden bereits 0,5 Mill. RM, aus dem Gewinn von 1926 1,15 Mill. RM auf neue Rechnung übernommen. Der Vortrag aus 1927 beträgt rund 9% des Kommanditkapitals!

Gewinn- und Verlustrechnung

in Mill. RM	Bilanz	Bilanz	in Mill. RM	Bilanz	Bilanz
	per	per		per	per
	31.12. 26	31.12. 27		31.12. 26	31.12. 27
<i>Ausgaben</i>			<i>Einnahmen</i>		
Verwaltungskosten (einschl. Tantiemen)	5,558	5,612	Vortrag	0,523	1,150
Steuern	1,818	1,801	Zinsen, Wechsel, Devisen	6,414	5,835
Pensionsleistungen ..	0,594	0,595	Provisionen	3,868	4,589
Reingewinn	3,988	4,751	Effekten- und Konsortialgewinne ..	1,152	1,188

Dieselbe Vorsicht, die aus der starken Erhöhung des Vortrags spricht, läßt sich aus einzelnen Konten der Bilanz erkennen. Auf der Aktivseite sind die *Kassenbestände* mit 7,8 Mill. RM fast unverändert. Die *Bankguthaben* haben sich von 50 Mill. RM auf 44,5 Mill. RM vermindert, wovon je die Hälfte auf Inlands- und Auslandsguthaben entfällt. Die *Wechsel- und Devisenbestände* wurden von 71,3 auf 65,9 Mill. RM verringert. *Reports- und Lombards* sind von 65,1 auf 43,3 Mill. RM zurückgegangen. Obwohl die Handels-Gesellschaft im Laufe des vergangenen Jahres keine Zwischenbilanzen veröffentlicht hat, kann man annehmen, daß diese Verringerung nicht so plötzlich wie bei den anderen Großbanken eingetreten ist, denn es ist bekannt, daß die Bank schon sehr frühzeitig die Kreditgewährung an die Börse zu bremsen begann. Am bemerkenswertesten ist auf der Aktivseite die starke Vermehrung der *Warenvorschüsse* (von 32,5 auf 62,3 Mill. RM). Mehr als zwei Drittel davon entfallen auf gedeckte Vorschüsse. Die *Debitoren* zeigen eine Steigerung von 125 auf 136,4 Mill. RM. Der Anteil der gedeckten Debitoren ist von 96 auf 94 Mill. RM zurückgegangen, während der Anteil der ungedeckten sich von 28,9 auf 42,3 Mill. RM, also recht stark vermehrt hat. Das hängt mit der Eigenart des Geschäfts der Berliner Handels-Gesellschaft zusammen, die bekanntlich mit wenigen großen Kunden arbeitet. Das Konto *Wertpapiere*, das seit 1926 mit dem Konsortialkonto zusammengezogen wird — anscheinend um den Anteilseignern die Mühe des Addierens zu sparen —, wird mit 20,3 gegen 7,6 Mill. RM i. V. ausgewiesen. Dafür ist der Posten „*Verzinsliche Schatzanweisungen*“, der im vorigen Jahr mit 7,6 Mill. RM erschien, ganz verschwunden. Unter den Effekten befinden sich, wie in Erläuterung der Bilanz mitgeteilt wurde, 12,6 Mill. RM frei verfügbare und 7,7 Mill. RM, die konsortialiter gebunden sind. Die frei verfügbaren Effekten setzen sich aus 8,8 Mill. RM fest verzinslichen Papieren und 3,8 Mill. RM Aktien zusammen. Etwa 60% des Effektenbesitzes besteht aus Auslandseffekten. Das Konto enthält auch die *dauernden Beteiligungen* der Bank, die man 1913 noch gesondert auswies (damals etwa 10 Mill. M). Die wichtigsten Beteiligungen sind die an der Bank I. F. Schröder in Bremen und an der Internationalen Bank in Amsterdam. Vermutlich besteht auch eine dauernde Beteiligung an der Danziger Privat-Aktien-Bank.

Auf der Passivseite der Bilanz werden die *Kreditoren* mit 343,1 Mill. RM um einige Millionen Mark niedriger als im Vorjahr (349,4 Mill. RM) ausgewiesen. Dafür haben sich die *Akzente* von 5,2 Mill. auf 13,1 Mill. RM vermehrt. Wie sich die Kreditoren zusammensetzen, wird nicht gesagt. Im Vorjahr erhielt man wenigstens mündliche Erläuterungen, aus denen hervorging, welcher Teil der Kreditoren auf kurzfristige, welcher auf langfristige Forderungen an die Bank entfällt. Diese Erweiterung der Publizität ist den Geschäftsinhabern inzwischen

wieder leid geworden. Diesmal wurde nur bekanntgegeben, daß die Kreditoren überwiegend aus langfristigen Einlagen bestehen. Gelder, die bis zu sieben Tagen fällig sind, sollen sich fast gar nicht mehr darunter befinden, da die Bank seit längerer Zeit nur noch auf mindestens drei Monate befristete Einlagen angenommen hat. Zum Teil hängt diese rigorose Fernhaltung kurzfristiger Gelder wohl mit den Erörterungen über die Heranziehung weiterer Institute zur Veröffentlichung von Zwischenbilanzen zusammen, zum Teil ist sie aber sicherlich nur die Konsequenz des anders geführten, völlig zentralisierten Geschäfts der Berliner Handels-Gesellschaft. Auf ausländische Gläubiger entfällt, wie im Vorjahr, etwa die Hälfte des Gesamtbetrages der Kreditoren.

in Mill. RM	Bilanz per 31.12. 26	Bilanz per 31.12. 27	in Mill. RM	Bilanz per 31.12. 26	Bilanz per 31.12. 27
Aktiva			Passiva		
Kasse	7,980	7,793	Kommandit-Kapital	22,000	22,000
Guthaben b. Banken	50,984	44,582	Gesetzliche Rücklage	5,000	5,000
Wechsel, Devisen	71,298	65,977	Kreditoren	349,373	343,127
Verzinsl. Schatzanweisungen	7,646	—	Akzepten	5,227	13,121
Reports und Lombards	65,116	43,364	Rückständige Gewinnanteile	0,030	0,033
Vorschüsse auf Waren	32,574	62,342	Bürgschaften	9,247	12,155
davon gedeckt	16,180	44,152	Reingewinn	3,988	4,751
Debitoren	125,055	136,362			
davon gedeckte	96,084	94,089			
„ ungedeckte	28,969	42,262			
Wertpapier- und Konsortial-Kto.	17,500	20,266			
Bankgebäude	5,000	5,000			
Sonst. Grundbesitz	2,367	2,367			
Bürgschaften	9,247	12,155			

Die Reparationszahlungen im Januar Abrechnung des Generalagenten

	Monat Januar 1928	Bisherig. Ergebnis d. 4. Reparationsjahres, beginnend am 1. Sept. 1927
Verfügbare Gelder		
Saldo per 31. August 1927	—	185 487 192,84
Einnahmen zur Vervollendung der dritten Annuität:		
Beförderungsteuer	—	20 000 000,00
Verzinsung der Reichsbahn-Reparations-schuldverschreibungen	—	55 000 000,00
Einnahmen auf Rechnung der vierten Annuität:		
Haushaltsbeitrag	41 666 666,66	208 333 333,33
Beförderungsteuer	24 166 000,00	96 664 000,00
Verzinsung und Tilgung der Reichsbahn-Reparations-schuldverschreibungen	55 000 000,00	220 000 000,00
Zinsen und Kursdifferenzen	548 991,02	895 653,23
	121 370 657,68	786 930 179,45
Abzüglich Diskont auf Vorauszahlungen für den Dienst der Reichsbahn-Schuldverschreibungen	447 154,47	3 135 714,65
Gesamtbetrag	120 923 503,21	783 244 464,80
Vorgenommene Transfers		
In ausländischer Währung:		
Dienst der deutschen Auslandsanleihe von 1924	7 616 048,06	35 995 597,96
Reparation Recovery Acts	28 186 458,86	138 152 351,18
Lieferungen nach Übereinkommen	2 042 453,80	10 163 544,83
Ausgleich der Salden, die sich aus dem vom Deutschen Reich vor dem 1. September 1924 gemachten Lieferungen oder geleisteten Diensten ergeben	—	8 002 658,03
Barberweisungen	28 774 724,94	118 165 699,90
Kosten der Interalliierten Kommissionen	311 932,80	1 625 878,46
	66 941 612,82	305 105 930,36
Durch Zahlungen in Reichsmark für:		
Sachlieferungen	52 952 415,82	313 991 568,21
Besatzungsgruppen	4 840 338,02	24 952 905,26
Kosten der Interalliierten Kommissionen	522 214,26	2 484 144,04
Verschiedenes	93 985,87	605 117,78
	58 408 953,57	341 933 795,24
Transfers insgesamt	125 350 567,19	647 039 725,60
Saldo per 31. Januar 1928		136 204 739,80

Statistik

Wochenübersicht der Reichsbank

(in Millionen Reichsmark)	7. Febr. 1928	Vor-woche	Vor-monat	Vor-jahr
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM. berechnet	1886,620	1865,284	1864,505	1834,601
und zwar: Goldkassenbestand	1803,081	1781,752	1763,088	1727,129
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	83,532	83,532	81,437	107,472
3. Bestand:				
Deckungsfähige Devisen	292,851	296,005	285,591	293,419
4. a) Reichsschatzwechsel	2243,581	2372,850	2635,490	1378,338
b) Sonstige Wechsel und Schecks	67,374	71,300	51,414	125,422
5. Deutsche Schemidmünzen	19,402	7,477	14,503	13,467
6. Noten anderer Banken	22,776	91,246	23,130	47,883
7. Lombardforderungen	93,124	93,271	93,356	88,885
8. Effekten	571,291	599,113	519,313	598,118
9. Sonstige Aktiven	—	—	—	—
Passiva				
1. Grundkapital:				
a) begeben	122,788	122,788	122,788	122,788
b) noch nicht begeben	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	38,510	38,510	38,510	33,952
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	44,883	44,883	44,883	43,133
c) sonstige Rücklagen	160,000	160,000	160,000	160,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4037,848	4251,185	4170,892	3273,692
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	503,999	497,777	675,046	543,355
5. Sonstige Passiva	283,999	281,403	275,143	203,163
Bestand an Rentenbankscheinen	36,2	24,9	44,9	80,3
Umlauf an Rentenbankscheinen	614,5	625,7	679,9	1070,9

Wochenübersichten deutscher Privatnotenbanken

31. Januar 1928	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
(in Millionen Reichsmark)				
Gold	28,559	21,020	8,127	8,188
Deckungsfähige Devisen	6,237	6,925	8,625	6,407
Sonstige Wechsel und Schecks	52,196	61,991	43,203	21,923
Deutsche Schemidmünzen	0,039	0,088	0,009	0,038
Noten anderer Banken	1,777	10,689	0,169	1,338
Lombardforderungen	0,869	1,346	1,246	3,617
Wertpapiere	11,531	1,246	6,323	8,997
Sonstige Aktiva	2,578	8,718	24,308	39,877
Notenumlauf	69,335	66,147	22,393	25,977
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	1,346	16,085	15,456	0,138
Verbindlichkeiten mit Kündigungstermin	0,205	4,651	32,459	53,941
Sonstige Passiva	3,921	4,642	5,161	5,315
Darlehen bei der Rentenbank	—	1,500	—	—
Währungswechsel	2,320	2,910	2,698	5,619

Verteilung der vorgenommenen Transfers an die Mächte

Frankreich:		
Besatzungsgruppen	3 467 157,20	18 827 409,30
Reparation Recovery Act	4 161 505,44	17 980 431,84
Lieferungen von Steinkohle, Koks und Braunkohle (einschl. Beförderung)	18 274 417,34	61 002 118,85
Anderer Sachlieferungen	14 135 634,21	157 994 162,05
Verschiedene Zahlungen	75 000,00	375 000,00
Barberweisungen	18 899 432,52	77 695 120,13
	59 013 146,71	333 874 241,47
Britisches Reich:		
Besatzungsgruppen	1 176 032,60	5 585 579,21
Reparation Recovery Act	24 034 953,52	120 171 919,54
Ausgleich der Salden, die sich aus dem vom Deutschen Reich vor dem 1. September 1924 gemachten Lieferungen oder geleisteten Diensten ergeben	—	8 000 666,15
Barberweisungen	—	40 632,07
	25 210 986,12	128 798 790,97
Italien:		
Lieferungen von Steinkohle und Koks (einschl. Beförderung)	5 939 978,67	23 473 310,18
Anderer Sachlieferungen	540 619,36	5 732 946,12
Verschiedene Zahlungen	—	893,31
Barberweisungen	2 657 956,28	10 926 828,05
	9 138 549,31	40 134 082,66
Belgien:		
Besatzungsgruppen	197 148,22	539 076,75
Lieferungen von Steinkohle und Koks (einschl. Beförderung)	2 702 375,67	14 839 633,05
Anderer Sachlieferungen	5 238 812,44	19 633 993,44
Barberweisungen	1 871 119,55	7 692 051,61
	10 009 455,88	42 705 654,85
Berbisch-Kroatisch-Slovenischer Staat:		
Sachlieferungen	4 647 973,08	18 932 435,69
Verschiedene Zahlungen	18 935,87	95 049,21
Barberweisungen	1 329 977,19	2 656 251,92
	5 996 935,94	21 683 736,82
Vereinigte Staaten von Amerika:		
Lieferungen nach Übereinkommen	2 042 453,86	10 163 544,83
Barberweisungen für die vorzugsweise zu behandelnden rückständigen Besatzungskosten	3 749 700,00	16 065 700,00
	5 792 153,86	26 229 244,83
Rumänien:		
Sachlieferungen	563 466,29	6 070 697,34
Verschiedene Zahlungen	—	84 070,21
	563 466,29	6 104 767,55
Japan:		
Sachlieferungen	293 800,85	2 332 737,19
Barberweisungen	225 477,10	1 626 974,24
	519 277,95	3 259 711,43
Portugal:		
Sachlieferungen	602 844,83	3 265 016,30
Barberweisungen	41 082,30	162 141,88
	643 927,13	3 427 158,18
Griechenland:		
Sachlieferungen	—	577 019,21
Polen:		
Sachlieferungen	12 497,88	137 499,29
Ausgleich der Salden, die sich aus den vom Deutschen Reich vor dem 1. September 1924 gemachten Lieferungen oder geleisteten Diensten ergeben	—	2 191,88
	12 497,88	139 691,17
Gesamtsumme der Transfers an die Mächte	116 900 377,07	606 934 105,14
Für Prioritäts-Zahlungen		
Dienst der deutschen Auslandsanleihe von 1924	7 616 048,06	35 995 597,96
Kosten der Interalliierten Kommissionen	834 147,06	4 110 022,50
Transfers insgesamt	125 950 567,19	647 039 725,60

Berliner Börsenkurse vom 6. bis 13. Februar 1928

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

Main table containing various market data sections: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Kalii-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien, Bahnen-Werte, Bank-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, Felten & Gulleaume, Feltex, Hackethal Draht, Hamburger Elektr., Lahmeyer & Co., C. Lorenz, Oester. Siemens, H. Pöge Elektr., Rhein. Elektr., Rhein.-Westf.-Elektr., Sachsenwerk, Schies. Elektr. u. Gas, Schuckert & Co., Siemens & Halske, Tel. u. Berlin, Vogel Draht, Kall-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien, Bahnen-Werte, Bank-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, Sonstige Werte.

Div. für 2 Jahre (5% für 1926; 7% für 1928)

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

Table with columns for dates (6. Februar to 13. Februar) and Liquidationskurse (per ultimo Januar, per medio Februar). Rows list various companies and their stock prices.

Chronik

Umgruppierung in der Brauerei-Industrie

Ein neues Beispiel dafür, daß die Form der Interessengemeinschaft nur einen Übergangscharakter hat, liegt jetzt in der Brauerei-Industrie vor. Die Pschorr-Brauerei in München löst ihren Interessengemeinschaftsvertrag mit der Schultheiß-Patenhofer Brauerei A.G., der eigentlich bis zum Jahre 1980 laufen sollte.

Die Sanierungsbilanz der Ufa

Mit erheblicher Verspätung legt die Universam-Film A.G. (Ufa) ihre Sanierungsbilanz per 31. Mai 1927 vor. Die Gewinn- und Verlustrechnung weist einen Betriebsüberschuß von 15.271 Mill. RM auf (im Vorjahr: 15.341 Mill.) und einen Sanierungsertrag von 48.736 Millionen RM.

Ausscheiden Eichbergs aus dem Linke-Hofmann-Vorstand

Auf der Generalversammlung der Linke-Hofmann-Werke wurde Generaldirektor Dr. Eichberg, der aus dem Vorstand ausgeschieden ist, in den Aufsichtsrat gewählt. (Über sein Ausscheiden aus dem Vorstand der AEG vgl. Jahrg. III, Nr. 9, S. 330. Den Vorsitz im Vorstand übernahm Dr. Otto Oesterlen, der früher Direktor der Fried. Krupp A.-G. war.)

Deutsch-italienische Aluminium-Produktion

Die dem Reich gehörende Vereinigte Aluminiumwerke A.G. und der italienische Montecatini-Konzern haben gemeinsam die Società Italiana del Alluminio in Mailand gegründet, die mit einem Kapital von 80 Mill. Lire ausgerüstet wird. Die deutsche Gesellschaft bringt ihr (Haglund)-Verfahren zur Herstellung von Tonerde mit ein.

Reaktion des Magazins der Wirtschaft Berlin 504, Hedemannstraße 13 Tel. Kurfürst 5645, 5646, 5647. - Verantwortlich für die Redaktion Dr. Herbert Block Bln.-Wilmsdorf. - Für die Inserate Karl Bayer Berlin-Bernau - Verlag, Wirtschaft und Geschäft G.m.b.H. Berlin SW48 Hedemannstraße 13. - Postcheckkonto Berlin 58914. - Bankkonto: Dresdner Bank, Depositenkasse F. Berlin SW Silitzmarkt. - Druck: Gehring & Reimers G. m. b. H. Berlin SW 68, Rüterstraße 75 - Alleinige Anzeigenannahme: Karo-R. Klame G.m.b.H., Berlin SW48, Hedemannstraße 13 - Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. Bezugspreis: Bei Postzustellung M. 12.- pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 13.- im Ausland M. 14.-

Berliner Handels-Gesellschaft

Geschäftsbericht für 1927

Bericht der Geschäftsinhaber

Wir schlagen vor, für das Geschäftsjahr 1927 zwölf vom Hundert als Gewinnanteil auf das Kommandit-Kapital von RM 22 000 000,— zu verteilen.

1. Kommandit-Kapital und gesetzliche Rücklage.

Am 31. Dezember 1927 betragen unverändert
das Kommandit-Kapital RM 22 000 000,—
die gesetzliche Rücklage „ 5 000 000,—
RM 27 000 000,—

2. Wechsel und Devisen.

Der Bestand betrug
am 1. Januar 1927 RM 71 296 000,23
am 31. Dezember 1927 „ 65 977 062,42
Der Umsatz auf einer Seite des Wechsel-
und Devisenkonto stellte sich auf . . . 6 520 387 374,93
Der Gewinn aus Zinsen, Wechseln und
Devisen betrug „ 5 835 464,22

3. Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere.

Der Bestand an reportierten Wertpapiere
und börsenmäßigen Lombard-
Darlehen betrug RM 43 363 654,30

4. Wertpapier- und Konsortial-Konto.

Bestand am 31. Dezember 1927:
eigene Wertpapiere RM 12 588 643,61
Konsortial-Konto . . . 7 677 335,62 RM 20 265 979,23
Von den eigenen Wertpapieren entfallen auf:
festverzinsliche
Werte RM 8 799 862,23
Aktien „ 3 788 781,38
RM 12 588 643,61

5. Schuldner und Gläubiger.

Das Kontokorrent-Konto hatte am 1. Januar 1927 einen
Habensaldo von RM 140 749 396,50
Zugang 1927 „ 11 021 930 017,75
RM 10 881 180 621,25
Abgang 1927 „ 10 981 041 987,28
Habensaldo am 31. Dezember 1927 RM 99 861 366,03

Dieser Saldo setzt sich wie folgt zusammen:

a) Sollseite.

Guthaben bei Banken und Bankiers ... RM 44 562 015,20
Vorschüsse auf Waren und Warenver-
schiffungen:
gedeckte RM 44 151 663,—
ungedekzte „ 18 190 644,— „ 62 342 307,—
Schuldner:
gedeckte RM 94 069 967,13
ungedekzte „ 42 291 643,90 „ 136 361 611,03
RM 243 265 933,23

b) Habenseite.

Von der Kundschaft
bei Dritten benutzte
Kredite RM 59 062 054,—
Gläubiger mit verein-
barter Verfallzeit .. „ 226 375 319,10
Gläubiger ohne verein-
barte Verfallzeit ... „ 57 689 926,16 „ 343 127 299,26
Habensaldo RM 99 861 366,03

Am Schlusse des Berichtsjahres betragen die von uns
akzeptierten Tratten RM 13 120 689,96.

Die für die Kundschaft geleisteten Bürgschaften beliefen
sich am 31. Dezember 1927 auf RM 12 154 985,85.

6. Bankgebäude und sonstiger Grundbesitz.

Unverändert.

7. Kassen- und Gesamtumsatz.

Der Bestand der Hauptkasse einschließlich Guthaben bei
Noten- und Abrechnungsbanken betrug am

1. Januar 1927 RM 7 235 660,33
Zugang 1927 „ 3 301 603 948,22
RM 3 308 839 608,55
Abgang 1927 „ 3 301 700 571,95

Bestand am 31. Dezember 1927 RM 7 139 036,60
Hierzu tritt der Bestand der Kuponkasse .. 654 137,27

so daß am 31. Dezember 1927 die Kassen-
bestände RM 7 793 173,87
betragen.

Der tägliche Umsatz unserer Hauptkasse belief sich durch-
schnittlich auf RM 10 860 000,—.

Der Jahresumsatz unserer Kuponkasse betrug RM
47 000 000,—.

Die Gesamtumsätze auf einer Seite des Hauptbuchs
stellten sich auf RM 22 350 284 561,23.

8. Pensionsleistungen.

Auch im Berichtsjahre haben wir die Zahlung der Pensions-
kassenbeiträge für unsere Angestellten übernommen und
den überwiegenden Teil der Pensionszahlungen unter Schonung
der Pensionskassen selbst getragen. Unsere Gesamtaufwen-
dungen für Pensionszwecke betragen RM 598 132,86.

9. Gewinn- und Verlust-Rechnung.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielten wir folgende
Gewinne:

Überschuß aus Zinsen,
Wechseln u. Devisen RM 5 835 464,22
Provisionen „ 4 588 981,82
Effekten- und Konsor-
tialgewinne „ 1 187 641,09 RM 11 612 087,13

Hiervon sind abzusetzen:

Verwaltungskosten (ein-
schließlich Tantiemen) . RM 5 611 803,31
Steuern „ 1 801 269,16
Pensionsleistungen „ 598 132,86 „ 8 011 205,33
RM 3 600 881,80

Unter Berücksichtigung des Vortrages
aus 1926 von „ 1 150 483,53
verbleibt ein Reingewinn von RM 4 751 365,33

Wir beantragen, diesen Reingewinn wie folgt zu verteilen:

4% Gewinnanteil auf das Kommandit-
Kapital von RM 22 000 000,— RM 880 000,—
Gewinnanteil des Verwaltungsrats „ 201 237,50
8% weiterer Gewinnanteil auf das Kom-
mandit-Kapital „ 1 760 000,—
Vortrag auf neue Rechnung „ 1 910 127,83
RM 4 751 365,33

Berlin, im Februar 1928.

Berliner Handels-Gesellschaft

Die Geschäftsinhaber:

Fürstenberg. Sintenis. Jeldels. Bieber. H. Fürstenberg

Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank in Köln

Rechnungsabschluss am 31. Dezember 1927

Vermögensaufstellung

Aktiva		RM	Pf
Kassenbestand		402 458	07
Wertpapiere		2 429 649	50
(darunter eigene wertbeständige Emissionspapiere im Nennwerte von RM 840 050,—)			
Guthaben bei Bankhäusern		8 314 965	58
Lombardforderungen gegen Verpfändung von Wertpapieren		449 973	—
Debitoren		1 401 605	28
Im Jahre 1928 fällige Zinsen und Zinsanteil aus Zinsen per März 1928		1 595 143	77
Rückständige Zinsen, fällig erst seit Dezember 1927 (nach Abschreibung von RM 34 661,12)		290 570	30
Hypothekarische Gold-Darlehnsforderungen		131 770 949	43
hiervon am 31. Dezember 1927 zur Deckung von Goldhypothekendarlehen voll bestimmt RM 131 398 725,65, außerdem noch RM 1 000 000,— 6% Deutsche Reichsanleihe von 1927)			
Gold-Kommunal-Darlehnsforderungen		26 165 678	85
Ztr. Roggen-Kommunal-Darlehnsforderungen (Ztr. 13 410)		67 050	—
Für die Deutsche Rentenbank-Kredit-Anstalt abgeschlossene Goldhypotheken		7 078 713	64
Bankgebäude Köln (nach Abschreibung von RM 30 000,—)		1 440 000	—
Bankgebäude Berlin (nach Abschreibung von RM 4000,—)		192 000	—
		181 598 757	42

Passiva		RM	Pf
Stammaktien		6 000 000	—
Vorzugsaktien		6 000	—
Gesetzliche Rücklage		1 250 000	—
Agio-Reserve		231 410	03
Beamten-Pensionsfonds		305 475	—
Gold-Hypothekendarlehen im Umlauf:			
4 1/2%ige	RM 29 732 280,—		
5%ige	994 430,—		
6%ige	2 417 000,—		
7%ige	25 830 000,—		
8%ige	50 651 335,—		
10%ige	20 245 600,—	129 870 645	—
Gold-Kommunal-Schuldverschreibungen im Umlauf:			
5%ige	RM 526 170,—		
6%ige	4 585 000,—		
7%ige	12 215 000,—		
8%ige	2 835 000,—		
10%ige	5 442 500,—	25 603 670	—
Ztr. Roggen-Kommunal-Schuldverschreibungen im Umlauf:			
5%ige Ztr. Roggen 13 410		67 050	—
Fällige noch nicht erhobene Zinsscheine und Zinsanteil aus Zinsscheinen per 1. April 1928		3 281 768	60
Fällige noch nicht erhobene Dividendenscheine		3 948	—
Depositen		86 726	—
Kreditoren		6 578 573	58
Guthaben der Deutschen Rentenbank-Kredit-Anstalt		7 078 713	64
Gewinnvortrag aus 1926	RM 165 327,77		
Reingewinn in 1927	1 069 449,80	1 234 777	57
		181 598 757	42

Die Dividende für das Geschäftsjahr 1927 von 9% d. i. RM 19,— auf die Stammaktie von 100 RM Nr. 1—20 000, 22 001—24 000
 RM 27,— auf die Stammaktie von 300 RM Nr. 21 001—22 00
 RM 45,— auf die Stammaktie von 500 RM Nr. 20 001—21 000
 RM 79.50 auf die Aktienurkunden über je Stck. 10 Aktien zu 100 RM Nr. 24 001/10—47 491/500 (30% Einzahlung voll dividendenberechtigt, 70% Einzahlung dividendenberechtigt ab 1. 3. 27.)
 RM 39.75 auf die Aktienurkunden über je Stck. 5 Aktien zu 100 RM Nr. 47 501/5—50 746/50 (30% Einzahlung voll dividendenberechtigt, 70% Einzahlung dividendenberechtigt ab 1. 3. 27.)
 RM 7.95 auf die Stammaktien von 100 RM. Nr. 50 751 bis 54 000 (30% Einzahlung voll dividendenberechtigt, 70% Einzahlung dividendenberechtigt ab 1. 3. 27.)
 gelangt sofort, abzüglich 10% Kapitalertragsteuer, zur Auszahlung in Köln bei unserer Kasse und den bekannten Zahlstellen.

Köln, den 9. Februar 1928.

Der Vorstand:
W. Schmitz Düring

Verkauf von RM. 25 000 000.— 8% Deutsche Kommunal-Goldanleihe von 1928

(1 Reichsmark = 1/2790 kg Feingold)

Wir stellen hiermit die vorbezeichneten
 RM 25 000 000,— 8% Deutsche Kommunal-Goldanleihe von 1928

zum freihändigen Verkauf.

Für die Sicherheit der Schuldverschreibungen haften der Deutsche Sparkassen- und Giroverband mit seiner Bankanstalt, der Deutschen Girozentrale — Deutschen Kommunalbank — in Berlin, sowie die Gewährsträger des Verbandes, zu denen die weit überwiegende Mehrzahl der deutschen Kommunalverbände gehört.

Die Zinsen werden halbjährlich am 2. Januar und 1. Juli, erstmalig am 1. Juli 1928 gezahlt.

Der Verkaufspreis beträgt bis auf weiteres

96% vom Nennwert

zuzüglich Stückzinsen vom 1. Januar 1928 bis zum Zahlungstage unter Abzug der Kapitalertragsteuer.

Schluscheinestempel ist von dem ersten Erwerber gemäß § 36 des Kapitalverkehrsteuergesetzes nicht zu entrichten.

Aufträge nehmen sämtliche Girozentralen und die angeschlossenen Landesbanken, sowie sämtliche deutschen Sparkassen entgegen.

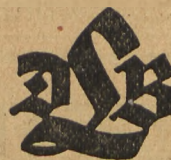
Verkaufsstellen in Berlin:

Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank —
 Brandenburgische Provinzialbank und Girozentrale —
 Berliner Stadtbank — Girozentrale der Stadt Berlin —

Berlin, im Februar 1928.

Deutsche Girozentrale Deutsche Kommunalbank

zugleich namens der angeschlossenen Girozentralen und Landesbanken.



Deutsche
Lebensversicherungs-Bank
Zweigniederlassung
BERLIN
Frankfurter Lebensversicherungs-Aktien-Gesellschaft
BERLIN NW 40 · HERWARTHSTR. 4

Lebens-, Pensions-,
Kinderversorgungs- und
Alters-Versicherung

Frankfurter Versicherungs-Konzern

Berliner Handels-Gesellschaft

Kommandit-Gesellschaft auf Aktien — Bank — Errichtet 1856

Telegramm-Adresse
„Handelschaft“

Berlin W 8, Behrenstr. 32-33

Telegramm-Adresse
„Handelschaft“

An- und Verkauf von Effekten — Devisengeschäfte — Umwechslung fremder
Banknoten — Annahme von Depositengeldern — Stahlkammer mit Privattresor

Stadtbüro für den Berliner Geschäftsverkehr

Berlin W 8, Charlottenstraße 33

LORENZ FERNSCHREIBER

für

schnellen u. sicheren
Fernschriftverkehr

im

Hotel-, Bank-, Geschäfts-
u. Industriebetrieb,
Post-, Eisenbahn-, Polizei-
u. Flugicherungsdienst



C. LORENZ
AKTIENGESELLSCHAFT
BERLIN
TEMPELHOF



BLATT- FERNSCHREIBER

Verlangen Sie
Sonderdruckschrift

Verlangen Sie Sonderdruckschrift **M. F.**

Zeichnungseinladung

auf GM 2 000 000,— unserer

8% igen

Gold-Kommunal-Obligationen

Reihe I

nicht rückzahlbar vor dem 30. 9. 1932

Zur Kapitalanlage legt die unterzeichnete Anstalt die obigen Gold-Kommunal-Obligationen zur öffentlichen Zeichnung auf. Zeichnungen nehmen in der Zeit vom 10. Februar bis zum 6. März d. Js.

zum Zeichnungspreise von 94.8%
alle Banken, Bankiers und Sparkassen sowie wir selbst entgegen.

Die Obligationen tragen am 1. April und 1. Oktober fällige Zinnscheine, deren erster am 1. 10. 1928 fällig ist, Zinsen vom Zahlungstage bis zum 31. 3. cr. werden vergütet. — Die Obligationen erscheinen in Stücken von GM 5 000,—, 2 000,—, 1 000,—, 500,— und 100,—, ihre Zulassung zur Berliner und Dresdner Börse sowie zum Reichsbank Lombardverkehr in Klasse A. wird beantragt

Mitteldeutsche Bodenkredit-Anstalt

Greiz

Berlin NW 7, Charlottenstr. 42

DEUTSCHE EFFECTEN- UND WECHSEL-BANK

vorm. **L. A. HAHN**

Gegründet 1821

Act.-Ges. seit 1872

Zentrale **FRANKFURT a. M.**
Kaiserstraße 30

Abteilung **BERLIN**
W 8, Kronenstraße 73-74

Telegramm - Adressen : Effectenbank