

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

Inhalt:

„Stümperhaft organisierte gebundene Wirtschaft“	877	Die amerikanische Eisenindustrie gegen den kontinentalen Eisen- pakt	894
Geheimrat Dr. Wilhelm Lenzmann, Deutsche Elektrizitätswirtschaft . . .	879	Neue Aera des amerikanischen Schiffahrtsprotektionismus	895
Georg Bernhard, Sperrfristen in der Handelspresse	881	Weitere Konzentration in der ameri- kanischen Automobilindustrie	895
Sperrfristen und Nachrichtenmonopol — eine Erwiderung	884	Katanga und das Kupferkartell	896
Die Probleme der Woche	887	Mond über die englisch-deutschen Chemieverhandlungen	897
Warum Deutschland im Haag verlor	887	Neue Verschleppung der Franc- Stabilisierung?	897
Köhlers Abschluß	887	Österreichische Handelspolitik	898
Zur Entwicklung des Reichsbank- status	888	Nationalstaatliche Börsenverein- barungen und Wiener Börsen- steuern	898
Die Umschuldungsanleihe der Lan- desbankenzentrale	889	„Deutschlands Betriebskapital“	899
Das Wettbewerbs-Abkommen zwischen Banken und Sparkassen	889	Konjunktur-Barometer	899
Generalabfindung bei der Mittel- deutschen Bodenkredit-Anstalt	890	Die Warenmärkte	901
Umlageerhöhung im Ruhrbergbau	891	Der Geld- und Kapitalmarkt	903
„Wirtschaftspolitik“ des Ruhrberg- baus	891	Die Effekten-Börse	904
Die Lohnerhöhungen im Ruhrberg- bau	892	Berliner Börse	904
Kohlenzölle — ein unvernünftiger Vorschlag	892	Hamburger Börse	905
Spaltung der Jlse-Opposition	893	Statistik	905
Scheitern des Transport-Versiche- rungspools	893	Reichsbank-Ausweis	905
		Ausweis deutscher Privatnoten- banken	905
		Deutsche Golddiskontbank	905
		Berliner Börsenkurse	906
		Termin-Notierungen und Liquida- tionskurse	907
		Chronik	907

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

EINFACHE UMSCHALTUNG
VIERREIHIGE TASTATUR



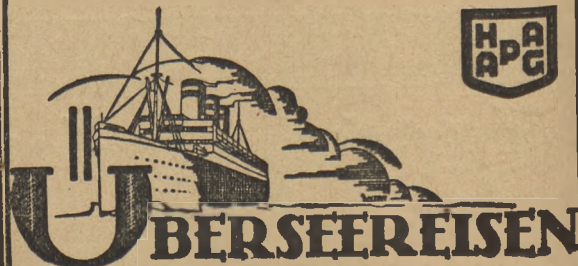
DIE NEUE KLEIN-ADLER

ADLERWERKE VON HENRICH KLEYER FRANKFURT AM
AKTIENGESELLSCHAFT

Filialen in Berlin, Breslau, Hamburg, Hannover, Karlsruhe, Königsberg (Pr.), Leipzig, München, Nürnberg, Stuttgart. Vertreter an allen bedeutenden Plätzen.

Versehen mit allen vorbildlichen technischen Neuerungen, aus edelstem und widerstandsfähigstem Material gebaut und dennoch außerordentlich preiswert — Absolute Zeilengeradheit durch das vollendete Stoßstangensystem — Der unentbehrlichste Gehilfe des Geschäftsmannes, Ingenieurs, Arztes, Schriftstellers, Journalisten, Gelehrten, Diplomaten, des Privatmannes und der Dame
Leichtes Gewicht — Höchste Durchschlagskraft — Preis RM 198.—

HAMBURG-AMERIKALINIE



nach allen Häfen der Welt

Regelmäßige Personen- und Frachtdienste

Vergnügungs- und Erholungsreisen zur See

Mittelmeer- und Orientfahrten

Nordlandfahrten

Reisen um die Welt

Westindienfahrten

Auskünfte und Prospekte kostenlos durch die

HAMBURG-AMERIKALINIE

HAMBURG I / Alsterdamm 25

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

Vertretungen in Berlin, Reisebüros der Hamburg-Amerika Linie, W 8, Unter den Linden 8 und am Zoo, Hardenbergstraße 20 a-e und Poseidon-Schiffahrt-A. G., Potsdamer Straße 103 a.

Gebr. Arnhold

BANKHAUS

DRESDEN

Gegründet 1864

BERLIN

DRESDEN - A.

Waisenhausstr. 18-22

BERLIN W 56

Französische Str. 33e

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

* Vereinigt mit „PLUTUS“ *

4. JAHRGANG

BERLIN, DONNERSTAG, 7. JUNI 1928

Nr. 23

// Stümperhaft organisierte gebundene Wirtschaft //

Prof. Schmalenbach hat in einem ausgezeichneten Vortrag dargelegt, aus welchen Gründen die freie Konkurrenz, die das Wirtschaftsleben des vorigen Jahrhunderts kennzeichnete, einer neuen Form der gebundenen Wirtschaft weichen mußte. Diese Entwicklung sei zwangsläufig gewesen, eine Rückkehr zur freien Wirtschaft unmöglich. Die neue Wirtschaftsverfassung begünstigt jedoch das Entstehen unwirtschaftlicher Monopolgebilde, die Schmalenbach insbesondere für das Gebiet der Kohlenwirtschaft nachweist. Wenn diese Organisationen, die einen so großen Teil des volkswirtschaftlichen Kapitals verkörpern, daß sie bereits öffentlichen Charakter annehmen, ihren Verpflichtungen gegenüber der Gesamtwirtschaft nicht nachkommen, ist es Aufgabe des Staates, der Verschleuderung von Kapital und der Ausbeutung schwächerer Wirtschaftssubjekte Einhalt zu gebieten.



Der große vorsokratische Philosoph Empedokles hat die Theorie aufgestellt, bevor die Tierwelt ihre jetzige Gestalt annahm, habe die Natur die Teile der verschiedenen Tierleiber so lange in vielfältigen Kombinationen zusammengefügt, bis die brauchbaren, endgültigen Körperformen gefunden waren. Jene mißlungenen Experimente, Sphinx, Harpyien und dergleichen, hätten zweckmäßiger zusammengestellten Lebewesen weichen müssen. An diese tief-sinnige, ein wenig darwinistisch klingende Zoogonie wird man erinnert, wenn man die moderne Wirtschaft betrachtet. Die Periode des freien Wettbewerbs (der natürlich niemals in reinster Form verwirklicht war) geht dem Ende entgegen, ein neues Zeitalter kollektivistischer Wirtschaftsverfassung scheint sich anzukündigen, aber eine zweckentsprechende Form ist dafür weder in der Theorie noch in der Praxis gefunden worden. Und so treten die zuvor selbständigen Einzelunternehmungen zu den verschiedenartigsten Kombinationen zusammen, die absonderlichsten Experimente werden gemacht (nicht nur in Rußland und Italien!), ohne daß bisher eine rationelle Form der Gemeinwirtschaft gefunden worden ist. Wir leben in der Übergangszeit der wirtschaftlichen Sphinx und Harpyien.

Über die *Triebkräfte*, die den Übergang bewirken, sind viele Theorien aufgestellt worden, die zumeist eine der vielfältigen Ursachen als allein ausschlaggebend in den Vordergrund rücken. An eine dieser Theorien erinnerte der Aufsatz über Max Scheler, den wir im vorigen Heft veröffentlichten. Scheler schloß aus der geistigen Haltung des kapitalistischen Menschen, daß dieser Typ früher oder später notwendig aussterben müsse. Einen Erklärungsversuch nicht geistesgeschichtlich-psychologischer, sondern rein ökonomischer Natur hat dieser Tage Prof. Schmalenbach auf der Tagung der Betriebswirtschaftler in Wien entwickelt. In einem geistvollen

Vortrag weist er auf eine Erscheinung hin, die freilich schon lange bekannt ist, auf die er aber „fast ausschließlich“ den Wandel der Wirtschaftsverfassung zurückführt. Die „wachsende Kapitalintensität wirkt sich . . . dahin aus, daß die *fixen Kosten immer mehr an Bedeutung gewinnen* und die *proportionalen Kosten immer mehr an Bedeutung verlieren*. Diese Tatsache, daß ein immer größerer Anteil der Produktionskosten fix wird, läßt die alte Epoche der freien Wirtschaft ihrem Ende entgegengehen und eine neue Epoche der gebundenen Wirtschaft beginnen.“ „Weil die proportionalen Kosten in so hohem Grade fix geworden sind,“ fährt Schmalenbach fort, „fehlt der Wirtschaft die Fähigkeit der Anpassung der Produktion an die Konsumtion; und es tritt die merkwürdige Tatsache ein, daß zwar die Maschinen selbst immer mehr mit automatischen Steuerungen versehen werden und so der menschlichen Hilfe entraten können; daß aber die Wirtschaftsmaschinerie im ganzen, die große Volkswirtschaft, ihr selbständiges Steuer verloren hat.“ „Diese Wirtschaft“ ist aber „trotz aller ihrer Torheiten der alten freien Wirtschaft zu einem großen Teile überlegen . . . Sie ist es hauptsächlich deshalb, weil die Existenz der fixen Kosten für die alte Wirtschaft so wenig mehr taugte, und so unhaltbare Zustände erzeugte, daß selbst eine schlechte, selbst eine stümperhaft organisierte, gebundene Wirtschaft das Übergewicht bekommt. Darum wird auch der Versuch, zur freien Wirtschaft zurückzukehren, unter der Herrschaft der fixen Kosten aussichtslos sein“.

An dem Schmalenbachschen Vortrag ist in erster Linie nicht die Feststellung bemerkenswert, daß die Periode des individualistischen Kapitalismus im Scheiden begriffen ist; das „Ende des Laissez Faire,“ von den Keynes sprach (vgl. Jahrg. II, 1926, Nr. 26, S. 815), ist oft genug verkündet worden. Schmalen-

bach selbst ruft aus: „Was ist es denn im Grunde genommen anders als die Erfüllung der Voraussagen des großen Sozialisten Marx, die wir erleben? Seine Vorstellungen von der Zukunft der Wirtschaft sind es, die wir sich erfüllen sehen.“ Marx schloß freilich von der Konzentration der Betriebe und der Hegemonie des Sachkapitals auf immer stärker werdende Krisen, während in Wirklichkeit an die Stelle krisenerzeugender Konkurrenz die Verständigung der Unternehmer in Form von Kartellen u. dgl. trat. Diese Entwicklung deutet bereits an, daß es doch nicht nur *wirtschaftliche* Kräfte waren, die ein neues Zeitalter gebundener Wirtschaft heraufführten, sondern daß auch eine *Wandlung der Geister* eintrat, daß an die Stelle des auf seine Unabhängigkeit pochenden Unternehmers das verständigungs-bereite Kartellmitglied treten mußte, um die moderne Wirtschaftsform zu ermöglichen. Schmalenbachs Erklärungsversuch ist also in der Ausschließlichkeit, die er für ihn in Anspruch nimmt, abzulehnen; abgesehen von dieser Einseitigkeit, die er mit der materialistischen Gesichtsauffassung gemeinsam hat, besteht er jedoch durchaus zu Recht.

Schmalenbachs Ausführungen sind indes nicht so sehr der *Feststellung* wegen beachtenswert, daß eine neue Epoche gebundener Wirtschaft heraufdämmt, nicht so sehr um der *Erklärung* willen, wie die moderne Wirtschaftsverfassung zustande kam, als der *Kritik* wegen, die er an dieser „stümperhaft organisierten, gebundenen Wirtschaft“ übt. Der deutschen Unternehmerschaft dürfte seit langer Zeit nicht so ungeschminkt die Wahrheit gesagt worden sein, wie von diesem Mann, der nicht nur die abstrakten Wirtschaftszusammenhänge überschaute, sondern wie nur wenige Wissenschaftler die Praxis des Wirtschaftslebens kennt. Er geht in seiner Kritik davon aus, daß die neue Wirtschaftsverfassung nicht in dem Maß wie die freie Konkurrenz den Aufstieg leistungsfähiger Unternehmer verbürge. Im Schutze der Monopole gedeihe ein „Parasitentum“, das schwere volkswirtschaftliche Schäden verursache. „Veralteten und völlig unwirtschaftlichen Verwaltungseinrichtungen, unnützerweise eingeschobenen Handelsgesellschaften . . . begegnet man auf Schritt und Tritt. Übertriebenen Bürokratismus, übermäßige Schwerfälligkeit, übermäßige Kostspieligkeit der Verwaltung und übergroße Gehälter und Tantiemen leitender Personen findet man bei diesen monopolistischen Organisationen allenthalben“.

Schmalenbach tritt den Beweis für seine Behauptungen an, und zwar exemplifiziert er auf die *Kohlensyndikate*, die er als Leiter der Sonder-enquêtes über den Ruhr- und Braunkohlenbergbau besonders eingehend studiert hat. Er schildert die Entstehung der Syndikate, die von vornherein unwirtschaftlich arbeiten, weil in der Regel eine Einigung über die Quoten nur dadurch zustande kommt, daß die Gesamterzeugung zu hoch angesetzt wird. Stellt es sich dann heraus, daß der Absatz hinter der Erzeugung zurückbleibt, so werden nicht die leistungschwächsten Werke außer Betrieb gesetzt,

sondern der Beschäftigungsgrad aller Unternehmungen wird herunter geschraubt. Werden tatsächlich Stilllegungen vorgenommen, so nur um den Preis hoher Entschädigungen. „Die Folge davon ist, daß eine Kalkulation, d. h. eine wirtschaftliche Überlegung darüber, ob Aufnahmefähigkeit des Marktes und Vermehrung der Anlagen bzw. Erhöhung der Kapazität im Einklang stehen, überhaupt nicht stattfindet. Selbst bei schlechtester Konjunktur gibt es Werke, die zwecks Erhöhung ihrer Beteiligung ihre Anlagen erweitern, indem sie etwa einen Schacht bauen oder eine Koks-ofenbatterie errichten. Das Mitglied, das auf diese Weise seine Beteiligung erhöht, tut es nicht zum eignen Schaden, sondern immer nur zum Schaden der Gesamtheit der Syndikatsmitglieder.“ Diese Diskrepanz zwischen Erzeugung und Absatz führt dazu, daß die Syndikate bestrittene Absatzgebiete aufsuchen und dort ihre Fabrikate verschleudern; die Unkosten dieses Verlustabsatzes werden freilich den Abnehmern im unbestrittenen Gebiet aufgebürdet. Wir haben im Leitartikel des vorigen Hefts nachgewiesen, in welcher Größenordnung sich die Verluste bewegen, welche die Syndikate in der Hoffnung auf eine internationale Kartellierung auf sich nehmen bzw. auf ihre Kunden umlegen. „Und für diese Hoffnung“, ruft Schmalenbach aus, „gibt man hundert Millionen im Jahre aus! Es ist völlig ungläubhaft, daß, wenn sich die Hoffnung auf internationale Preisvereinbarung in der Kohlenwirtschaft einmal verwirklichen sollte, das für diese Hoffnung schon seit Jahrzehnten hineingesteckte und vielleicht noch viele Jahre hineinzusteckende Kapital sich angemessen verzinsen wird!“ So spricht ein Mann, der die Kohlenwirtschaft wie kaum ein zweiter kennt und der den Mut hat, die Dinge beim richtigen Namen zu nennen. „Ein unbeteiligter Zuschauer muß den Eindruck erhalten, daß Kohlenbesitz eine Krankheit ist. Allerdings tun die Kohlen-erzeuger dies nicht etwa mit vollem Bewußtsein, sondern sie tun es so, wie wenn ein Trunkener ein Fenster einschlägt. Ihre tatsächlichen Maßnahmen und das, was sie bei einiger Vernunft für gescheit halten müßten, steht in schroffstem Gegensatz zu einander.“

Wovon erwartet Schmalenbach Abhilfe? Da er die Entwicklung zur gebundenen Wirtschaft für zwangsläufig hält, verspricht er sich nichts von *gesetzgeberischen Maßnahmen*, die nach dem Vorbild der amerikanischen Antitrust-Gesetze den Zustand der Konkurrenzwirtschaft künstlich wiederherstellen wollen. Auch die „leisen Versuche der deutschen Wirtschaftspolitik, die Ökonomie der gebundenen Wirtschaft durch staatliche Einwirkung zwangsweise herbeizuführen“, versprechen keinen vollen Erfolg, obwohl Schmalenbach zugibt, „daß die neue Wirtschaftsform starker staatlicher Kontrollen und Eingriffe“ nicht entraten könne. Er erwartet vielmehr die Beseitigung der Mißstände von der *Einsicht der Unternehmer*, daß ihre Sonderinteressen und die Interessen der Gesamtheit gleichberechtigt seien. Ob er diese Objektivität bei Männern voraussetzen darf,

die wie „Trunkene“ handeln, die, wie er an anderer Stelle sagt: „Werkzeuge, nichts als Werkzeuge“ der geschichtlichen Entwicklung sind, dürfte zweifelhaft sein. Schmalenbachs Geschichtsphilosophie vollführt hier ebenso wie die Marxens einen „Sprung aus dem Reich der Notwendigkeit in das Reich der Freiheit.“ Führerin des aufgeklärten Unternehmers, so fährt Schmalenbach fort, sei die *Betriebswirtschaftslehre*, die ihm die Mittel an die Hand geben wird, seine Fabriken rationell zu leiten.

Schmalenbachs Reformvorschläge liegt die richtige Erkenntnis zugrunde, daß die *Betriebsführung* der modernen Großunternehmen nicht notwendig von den *Besitzverhältnissen* beeinflusst sein muß. Es gibt private, gemischtwirtschaftliche und öffentliche Unternehmungen, die technisch und kaufmännisch vorzüglich geleitet sind, und andere, bei denen in dieser oder jener Hinsicht das Gegenteil der Fall ist. Es hat sich vor allem herausgestellt, daß sich der Unternehmer auch in der öffentlichen Wirtschaft auswirken könne — obwohl vielfach angenommen wurde, daß sich das Unternehmerinteresse nur am eigenen Betrieb entzünden könne —, und daß andererseits *Privatunternehmungen einen öffentlichen Charakter annehmen*, sobald sie eine bestimmte Mächtigkeit erreicht haben. Werke, wie die I. G. Farbenindustrie arbeiten unter denselben Bedingungen, wie das gemischtwirtschaftliche Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerk oder die reichseigenen Elektrowerke, d. h. sie sind gleicherweise von den Gefahren der Bürokratisierung bedroht, vor denen Schmalenbach warnt, und sie sind gleicherweise der Gesamtwirtschaft verpflichtet, deren Schicksal sie entscheidend beeinflussen können. Daraus ergibt sich aber auch die *Notwendigkeit*

staatlicher Intervention, wenn private Großunternehmen unwirtschaftlich geleitet werden.

Welcher Mittel sich der Staat dabei bedienen soll, ist eine *Zweckmäßigkeitsfrage*. Die „liberalste“ Methode ist die *Zollsenkung*, um die Betriebe unter dem Druck der internationalen Konkurrenz zu rationellerer Wirtschaftsführung zu zwingen. Ähnliche Wirkungen können künstlich auf dem Weg über *Lohn- und Preisfestsetzungen* erzielt werden. Äußerstes Mittel ist die *Überführung in die öffentliche Hand*, die sogenannte Sozialisierung. Welches dieser Mittel angewandt wird, ist, wie erwähnt, *Zweckmäßigkeitsfrage*, nicht jedoch eine *prinzipielle Frage* der Wirtschaftsverfassung. Denn sozialisierungsreife Unternehmungen haben auch, solange sie noch in privater Hand sind, einen gleichsam öffentlichen Charakter, im Gegensatz zu den Unternehmungen kleinen und mittleren Umfangs, in deren Sphäre die freie Konkurrenzwirtschaft erhalten werden muß. Sie kann aber nur dann ohne heftige Reibungsschwierigkeiten aufrecht erhalten werden, wenn die konkurrierenden Firmen in ihrer Wettbewerbsfähigkeit mit dem Ausland gegen eine Ausbeutung durch Monopolorganisationen geschützt werden. Daß eine Reihe von schwerindustriellen Syndikaten zu diesen volkswirtschaftlich schädlichen Monopolgebilden zu zählen ist, wurde im „Magazin der Wirtschaft“ wiederholt dargelegt. Es ist zu begrüßen, daß die Auffassung derjenigen Presseorgane, die, wie Schmalenbach ausführt, „den Kampf gegen die Unwirtschaftlichkeiten der Syndikate unterstützen . . . und es sich nicht anfechten lassen, wenn einige ihrer Leser sich auf den Fuß getreten fühlen“, durch einen so ausgezeichneten Sachkenner wie Schmalenbach bestätigt wird.

Deutsche Elektrizitätswirtschaft

Von Geheimrat Dr. Wilhelm Lenzmann

Die Gründung der A.-G. für deutsche Elektrizitätswirtschaft (vgl. MdW Nr. 21, S. 812) gibt dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats der neuen Gesellschaft, Geheimrat Lenzmann, Gelegenheit, sich über die Zwecke der neuen Gesellschaft zu äußern. Während der „Elektrofriede“ vom Januar 1928 dazu diente, die Versorgungsgebiete abzugrenzen, sollen auf dem Weg über die Neugründung die gemeinsamen Aufgaben, die über diese Gebiete hinausgreifen, geregelt werden. Zu diesen Aufgaben gehört die Erschließung neuer Energiequellen und der Bau von Verbindungen mit den großen Konsumzentren, um dem künftigen Strombedarf gerecht werden zu können. Diese Anlagen werden freilich zunächst nicht voll rentabel sein und dürfen deshalb auch nicht unnötig früh gebaut werden.

Über die von den Elektrowerken, der Preußenelektra und dem Bayernwerk gegründete „Aktiengesellschaft für deutsche Elektrizitätswirtschaft“ und deren Ziele sind in der Presse vielfach irrige Auffassungen geäußert worden. Einige Ausführungen zur Klarstellung des Zweckes der Gründung dürften deshalb von allgemeinem Interesse sein.

Die bekannten, in der Öffentlichkeit viel besprochenen Freundschaftsverträge zwischen dem

Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerk (RWE), der Preußenelektra und den Elektrowerken haben zu einer Einteilung Norddeutschlands in drei große Elektrowirtschaftsgebiete geführt, von denen jedes über eigene Energiequellen verfügt. Als viertes einheitlich zu betrachtendes Gebiet darf Süddeutschland angesehen werden. Man vereinbarte, sich innerhalb dieser Gebiete gegenseitig keine Konkurrenz zu machen, vielmehr die Sorge für die wirtschaftliche

Gestaltung und Fortentwicklung der Elektrowirtschaft in den verschiedenen Gebieten jeweils einem der genannten führenden Unternehmungen zu überlassen. Als Aufgabe für jede dieser Gesellschaften ergab sich danach, innerhalb des ihr zugewiesenen Wirkungskreises die Zusammenarbeit mit den anderen dort tätigen Elektrizitäts-Unternehmungen zu suchen.

Damit war eine wichtige Etappe in der Entwicklung der deutschen Elektrowirtschaft erreicht. Man hätte es dabei bewenden lassen können, wenn sich die elektrowirtschaftlichen Aufgaben der Zukunft sämtlich innerhalb der einzelnen Versorgungsgebiete lösen ließen. Das ist aber bei der zu erwartenden Weiterentwicklung der Elektrowirtschaft nicht der Fall. Es gibt vielmehr *Aufgaben, die über diese Gebiete hinausgreifen*, und die damit gemeinsame Aufgaben mehrerer Gebiete werden. Solche gemeinschaftlichen Aufgaben bestehen in der Verbindung der einzelnen großen Energiequellen untereinander und mit den großen Konsumzentren auch über die Grenzen der genannten großen Versorgungsgebiete hinaus sowie voraussichtlich auch in dem gemeinsamen Ausbau von Energieerzeugungs-Anlagen, insbesondere von Wasserkraften, im Interesse mehrerer dieser Versorgungsgebiete.

Im Westen ist bereits eine das Versorgungsgebiet des RWE mit dem süddeutschen Gebiet verbindende 220 000 Volt-Leitung zwischen der rheinischen Braunkohle und den im Ausbau begriffenen Vorarlberger Wasserkraften vom RWE errichtet worden. Die Zukunft wird sicherlich eine ähnliche Verbindung der süddeutschen oder Alpenwasserkraften mit der mitteldeutschen Braunkohle und dem großen mitteldeutschen Konsumgebiet und vielleicht auch des rheinisch-westfälischen Gebietes mit Mitteldeutschland bringen.

Diese großen Verbindungen zu schaffen und als Vorbereitung dazu Sorge zu tragen, daß auch die 100 000 Volt-Netze der einzelnen Elektrowirtschaftsgebiete, wo dies zweckmäßig erscheint, richtig miteinander gekuppelt werden, wie dies bei der preussisch-bayerischen Austauschleitung bei Aschaffenburg bereits geschehen ist, sehen die dafür in Betracht kommenden elektrowirtschaftlichen Unternehmungen als eine gemeinschaftliche Aufgabe an. Zwischen den Elektrowerken und dem Bayernwerk sind wegen eines gemeinsamen Vorgehens zwecks Schaffung der erwähnten Nord-Süd-Verbindung schon seit Jahren Verhandlungen gepflogen worden, an denen sich nach Gründung der Preußenelektra auch diese beteiligte, und die in der nunmehr erfolgten Gründung der Aktiengesellschaft für

deutsche Elektrizitätswirtschaft ihren Abschluß gefunden haben.

Im Interesse der Sicherstellung der Versorgung Deutschlands mit elektrischer Energie muß von den dazu berufenen Unternehmungen frühzeitig Vorsorge getroffen werden, daß Energiequellen in dem erforderlichen Umfange erschlossen und Verbindungen mit den großen Konsumgebieten hergestellt werden. Die dazu nötigen Anlagen werden voraussichtlich *zunächst nicht rentabel* sein. Dadurch darf man sich indes nicht abschrecken lassen, das für die Versorgung Deutschlands Erforderliche rechtzeitig zu tun. *Selbstverständlich darf aber auch nicht unnötig früh gebaut werden*, d. h. zu einem Zeitpunkt, in dem ein ausreichender Strombedarf und damit ein baldiges Hineinwachsen in die Rentabilität noch nicht zu erwarten ist. Deshalb kann auch über den Zeitpunkt, in dem die Aktiengesellschaft für deutsche Elektrizitätswirtschaft die Herstellung der künftigen großen Verbindungsleitungen und den Ausbau von Wasserkraften in Angriff nehmen wird, noch nichts Bestimmtes gesagt werden. Es hängt dies von der weiteren Entwicklung des Stromkonsums ab.

Schon der Name der Aktiengesellschaft für deutsche Elektrizitätswirtschaft deutet darauf hin, daß man für das neue Unternehmen letzten Endes an Aufgaben denkt, die der ganzen deutschen Elektrowirtschaft gemeinsam obliegen. Deshalb ist in Aussicht genommen, für die Lösung gemeinschaftlicher Aufgaben der großen Energiewirtschaftsgebiete auch über den Kreis der Gründer hinaus *weitere geeignete Unternehmungen zur Mitarbeit heranzuziehen*. Vor allem muß klar hervorgehoben werden, daß der Aktiengesellschaft für deutsche Elektrizitätswirtschaft nichts ferner liegt, als eine Kampforganisation gegen irgendein Energieversorgungs-Unternehmen, wie etwa gegen das RWE, zu schaffen. Nicht Kampf, sondern Zusammenarbeit ist das Ziel der Gesellschaft, Zusammenarbeit auch mit dem RWE, wenn sich gemeinsam zu lösende Aufgaben ergeben.

Daß im übrigen die neue Gesellschaft auch, abgesehen von den eben skizzierten Hauptaufgaben, eine geeignete Stelle ist, um gemeinschaftliche Interessen der Beteiligten wahrzunehmen und gemeinsam interessierende Probleme der Elektrowirtschaft, etwa auf dem Gebiete der *Normalisierung*, zu lösen, ist selbstverständlich. Selbstverständlich auch, daß die Gründung der Gesellschaft noch mehr als bisher die freundschaftlichen Beziehungen zwischen den beteiligten Unternehmungen fördern und zu gemeinschaftlicher Aussprache über elektrowirtschaftliche Probleme führen wird.

Sperrfristen in der Handelspresse

Don Georg Bernhardt

Die immer mehr um sich greifende Übung, der Handelspresse wichtige Nachrichten oder Publikationen mit Sperrfrist zu übergeben, führt zu einer zunehmenden Uniformierung des deutschen Zeitungswesens und zu einer Ausschaltung gesunden journalistischen Wettbewerbs. Die Sperrfrist begünstigt das private Nachrichtenmonopol, dessen Durchbrechung die wichtigste Aufgabe der Presse ist, und wirkt publizitätsfeindlich. Die Begründung der Sperrfrist mit der Notwendigkeit einer längeren Vorbereitungszeit für die Pressekritik ist unjournalistisch und nicht stichhaltig. Sperrfristen sollten daher lediglich bei Gefährdung berechtigter Interessen und auch nur mit den journalistischen Organisationen vereinbart werden.

Seit einigen Monaten geht zwischen den Angehörigen der Presse und zwischen den Pressevertretern und den Leitern der industriellen Unternehmungen und deren literarischen Bureaus eine Diskussion über *Sperrfristen*. Die Frage, um die es sich handelt, ist wichtig genug, um auch hier zur Sprache gebracht zu werden. Es handelt sich darum, daß die Unterlagen für gewisse Veröffentlichungen, die Aktiengesellschaften und andere größere industrielle Unternehmungen zu machen haben, den Zeitungen kürzere oder längere Zeit vor dem Veröffentlichungstermin mit der Verpflichtung zugehen, sie nicht vor einer bestimmten Stunde an einem bestimmten Tage zu publizieren. Voraussetzung für derartige Zusendungen ist natürlich, daß die Sperrfrist auch eingehalten wird. In der Vereinigung Berliner Handelsredakteure ist aus Anlaß der Durchbrechung solcher Sperrverpflichtungen bereits eine Entschließung gefaßt worden, die die Innehaltung der Sperrfristen für ein Gebot der journalistischen Standesehre erklärt.

Das Problem, das zur Diskussion steht, ist recht verzwickelt. Es kann in vollem Umfange von den Außenstehenden nur begriffen werden, wenn man es einmal vom allgemein journalistischen Standpunkt aus betrachtet und auch auf seine *Vorgeschichte* eingeht.

Es hat schon einmal in weitem Umfange Sperrfristen gegeben, und zwar solche, die sich nicht bloß auf das Gebiet der Handelsjournalistik beschränkten. Das war im Kriege. Und damals handelte es sich zunächst um den amtlichen Heeresbericht, den die Oberste Heeresleitung möglichst gleichzeitig überall verbreitet wissen wollte. Er wurde durch die Telegraphenbureaus deshalb zu ganz bestimmten Stunden versandt und von der Heeresleitung den Telegraphenagenturen so rechtzeitig übergeben, daß er die Zeitungen in den kleinsten Orten zur selben Stunde wie in den großen Städten erreichte. Im Anschluß an dieses Vorgehen der Obersten Heeresleitung, das aus einer ganzen Reihe von Gründen verständlich war, entwickelte sich damals ein weit verzweigtes System von Sperrfristen bei allen möglichen amtlichen Stellen. Da es sich dabei aber wenigstens in der Mehrzahl der Fälle, um *amtliche Publikationen* handelte, und die *Amtsstellen* begreiflicherweise ein Interesse daran hatten, daß während

des Krieges die wichtigsten Nachrichten überall gleichzeitig erschienen, so war das System trotz mancher Sonderlichkeiten noch immer tragbar, obwohl es zusammen mit der Zensur zu jener bedenklichen *Uniformierung* der deutschen Zeitungen beitrug, die zu einem nicht geringen Teil das Vertrauen des Publikums zur deutschen Presse erschütterte. Daß auf diese Weise das kleinste Lokalblatt im kleinsten deutschen Flecken hinsichtlich einer ganzen Reihe wichtiger politischer Nachrichten mit den großen Blättern im Reich und in Berlin wetteifern konnte, hat auch für die Nachkriegszeit Folgen gezeitigt, die für die Ausgestaltung der Individualität innerhalb der deutschen Presse nicht gerade erfreulich sind. Statt ein besonderes Gewicht darauf zu legen, ihre spezifische Lokalberichterstattung zu pflegen und nach Form und Inhalt auszubauen, hat sich der Ehrgeiz der Besitzer der Lokalpresse immer mehr nach der Richtung hin bewegt, möglichst zugleich mit der großen Presse, und ohne deren Dienst zu benutzen, als Originalmeldung vom Nordpol und aus Abessinien alle möglichen Nachrichten zu bringen, während der Dienst aus der eigenen Stadt und deren Umgebung, wo sich die Kunst moderner Berichterstattung tummeln könnte, genau so vorisintflutlich in Stil und Inhalt geblieben ist wie noch vor 20 und 30 Jahren. Da diese Blätter sich einen für sie allein bestimmten Dienst zumeist nicht leisten können, und da die Verleger nicht einmal die Mittel daran wenden wollen, um sich an einen großen Dienst anzuschließen, so hat sich als Folge dieses ganz falsch geschalteten verlegerischen und journalistischen Ehrgeizes ergeben, daß der allergrößte Teil solcher Blätter durch Maternkorrespondenzen für billiges Geld aus ein paar meist noch einseitig eingestellten politischen Zentralen gespeist wird. Dadurch sind Redakteure entbehrlich geworden. Und wo der Verleger sich noch den Luxus leistet, einen Redakteur zu beschäftigen, da erscheint selbst ein niedriges Gehalt im Verhältnis zur Billigkeit der Maternkorrespondenz hoch. Kein Wunder, daß in vielen Fällen nicht einmal journalistische Leistung auf dem Gebiet der Lokalreportage für dieses Honorar verlangt werden kann.

An diesem Beispiel zeigt sich schon, daß diejenigen Journalisten, aber im Grunde genommen auch diejenigen Verleger, die sich bemühen, journalistische

Qualität zu heben und zur Geltung kommen zu lassen, nicht ganz ohne Bedenken Bestrebungen gegenüber treten können, die auf irgend einem Gebiete der Zeitung zu künstlicher Uniformität führt. Hier liegt denn auch mein *grundsätzliches Bedenken gegen alle Sperrfristen*, die dahin führen, *die natürliche Begrenzung des Arbeitsbereiches der einzelnen Zeitungen aufzuheben*. Ich halte es für einen Vorzug, daß sich in Deutschland im Gegensatz zu England und Frankreich eine lokale Mannigfaltigkeit im Pressewesen erhalten hat. Aber diese Mannigfaltigkeit ist nur so lange berechtigt, wie die Zeitungen der einzelnen deutschen Wirtschafts- und Kulturgebiete deren Besonderheit widerspiegeln, und ihren Ehrgeiz darin setzen, innerhalb dieses natürlichen Arbeitsbereiches journalistisch und verlegerisch das Beste zu leisten, was überhaupt möglich ist. Dagegen würde ich es für einen großen Fehler halten, diese Mannigfaltigkeit künstlich dadurch aufrecht zu erhalten, daß man die Anforderungen an die Leistung vermindert, indem man den Ansporn fortnimmt, den jene Zeitungen für die ganze Zunft bilden, deren Redakteure durch besondere Kenntnisse und durch Spürsinn und Schnelligkeit in der Reportage besondere Leistungen vollbringen, und deren Verleger die Arbeit ihrer Redaktionen durch erhebliche Opfer an Geld zu solchen Leistungen ermutigen. Zu einer gegen den Geist des Journalismus sich versündigenden Uniformität und zu einer journalistischen Leistungs nivellierung muß es aber führen, wenn nur zu dem Zweck Sperrfristen gesetzt werden, daß die Ergebnisse eines Wirtschaftsunternehmens, das in Berlin domiziliert, gleichzeitig auch in Hamburg, in München, in Stuttgart und in Heidelberg veröffentlicht werden können, oder wenn umgekehrt eine Hamburger Schiffahrtsgesellschaft sich bestrebt zeigt, eine Nachricht, die sie publizieren will, nur ja in Berlin ebenso früh wie in den Hamburger Blättern erscheinen zu lassen. Dadurch beraubt man diejenigen rührigen Blätter, die in irgendeinem Wirtschaftszentrum erscheinen, ihrer Besonderheit und ihres natürlichen Vorzugs. Man nimmt damit der Mannigfaltigkeit des deutschen Zeitungswesens jede Berechtigung und erreicht auf die Dauer das Gegenteil von dem, was kurzzeitige Verleger und leider auch ebenso kurzzeitige Journalisten mit ihrer Protektion der Sperrfristen zu erreichen glauben. Es ist jedem Hamburger Verleger, der die Verpflichtung in sich fühlt, für den modernen journalistischen Betrieb Geld aufzuwenden, unbenommen, in Berlin einen Korrespondenten zu halten, und von ihm zu verlangen, daß er genau dasselbe erfährt und sich genau so schnell informiert, wie die Berliner Redaktionen, und daß er dann mit den schnellsten Nachrichtenverkehrsmitteln seine Informationen der Hamburger Redaktion übermittelt, ebenso wie derjenige Verleger und diejenige Berliner Redaktion im Vorteil sein werden, die sich an den verschiedenen Wirtschaftszentren gute Mitarbeiter halten. Aber die Tätigkeit dieser Mitarbeiter zu entwerten, ihnen den Ansporn für Schnelligkeit und **Ausführlichkeit** der Recherche zu nehmen und die

Zeitdifferenz und die Ortsverschiedenheiten durch die Laune irgend eines Industriedirektors ausschalten zu wollen, heißt doch in die Selbstbestimmung des deutschen Journalismus und des gesamten deutschen Zeitungswesens in einer Weise eingreifen, daß man gar nicht versteht, daß so etwas von journalistisch empfindenden Menschen überhaupt in Kauf genommen werden kann. Aber das alles berührt ja nur eine Seite der Sache, die zwar von höchstem journalistischen Berufsinteresse ist, aber vielleicht von Kreisen außerhalb des journalistischen Berufes nicht voll gewürdigt werden kann und nicht voll gewürdigt zu werden braucht.

Viel wichtiger scheint mir folgendes: Die große Aufgabe der wirtschaftlichen Berichterstattung der Tagespresse ist die *Durchbrechung des privaten Nachrichtenmonopols*. Seitdem sich eine Reihe von großen und mittleren Tageszeitungen in ihrem engeren und weiteren Bereich bemüht hat, mittels einer von den Wirtschaftskreisen manchmal recht unliebsam empfundenen Recherchentätigkeit so viel wie irgend möglich an wichtigen Nachrichten auf den verschiedenen Gebieten zusammenzutragen und zu veröffentlichen, ist die Ausbeutungsmöglichkeit für Privatnachrichten, die mit den Beziehungen einzelner oder mit ihren Geldaufwendungen im Zusammenhang stehen, außerordentlich zurückgegangen. Die breite Masse wirtschaftlich interessierter Menschen, die die Tagespresse liest, erfährt das Wesentliche, was zur Beurteilung der Lage ihres Geschäftes oder gewisser spekulativer Chancen wichtig ist, so schnell, daß sie heute, im Durchschnitt wenigstens, ihre geschäftlichen Dispositionen in der Mehrzahl der Fälle auf Grund dieser Nachrichten genau so sicher treffen kann, wie es früher nur wenige konnten, die durch besondere Umstände begünstigt waren. Trotzdem läßt sich natürlich solche Sonderbegünstigung nicht ganz ausschalten. Es kann nicht verhindert werden, daß einzelne durch gute Freunde oder vielleicht dadurch, daß sie irgendwelchen Körperschaften angehören, eine wichtige Nachricht früher als die breite Masse empfangen. Aber die Handelspresse hat mit Recht immer größtes Gewicht darauf gelegt, die Zeitspanne für die Ausnutzung solcher Bevorzugung so stark wie möglich zu verkürzen. Wir alle erinnern uns doch noch, mit welchem Eifer in den verschiedensten Handelsteilen die Verwaltungen der Aktiengesellschaften ermahnt wurden, mit ihrer Geheimniskrämerei zu brechen, durch die Sonderspekulationen Wissender begünstigt wurden. Was bedeutet denn aber die Festsetzung einer Sperrfrist anderes, als eine *Erweiterung der Ausnutzungsmöglichkeiten von Spezialkenntnissen*. Die Ironie liegt darin, daß jetzt sogar die Journalisten — die einen durchdrungen von der Pflicht zur Kollegialität, die anderen, weil sie sich dadurch unbenommene Konkurrenz vom Halse halten — das Hinauszögern von Nachrichten sanktionieren, sehr zum Gaudium einzelner gerissener Geschäftsleute.

Es ist noch gar nicht lange her, da hat man in der Handelspresse darauf gedrungen, daß die Ausweise zum Beispiel der großen Montan-Gesellschaft

ten, aber auch anderer Unternehmungen, über Förderung, Produktion, Absatz und Auftragsbestand, mit denen man ja leider in Deutschland überhaupt viel zu sparsam umgeht, jedesmal sofort, nachdem sie vorliegen, veröffentlicht werden. Diese Nachrichten gehören jetzt auch zu denjenigen, für die Sperrfristen gesetzt werden. Jedes Mitglied, das der Verwaltung nahesteht, erfährt sie aber sofort. Es kann auch nicht verhindert werden, daß die guten Freunde die Nachricht weiter erzählen. Aber in die Presse darf die Nachricht erst dann, wenn möglichst auch der Tirschtiegeler Anzeiger mit möglichst geringem Aufwand an Mitteln diese Nachricht in Ruhe setzen und drucken lassen kann. Nun ist es ganz selbstverständlich, daß man niemals verhindern kann, daß einzelne eine Nachricht früher erhalten, als andere. Aber die Presse soll nicht dazu beitragen, indem sie die gleichzeitige Veröffentlichung von Nachrichten fordert, anstatt den journalistischen Ehrgeiz anzustacheln, um so früh wie möglich eine Nachricht denen zu entreißen, die ihre Sonderkenntnisse zu ihrem Nutzen, oder, was mir viel wichtiger ist, zum Schaden der Allgemeinheit ausnützen.

Von dieser Art, die Dinge zu betrachten, hängt begreiflicherweise auch die Stellung ab, die man zur Wahrung der Diskretion oder zur Innehaltung der Sperrfristen einnimmt. Für mich ist in meiner ganzen journalistischen Laufbahn die journalistische Diskretion das oberste Gesetz meines Berufes gewesen. Ich bin darin, vielleicht zum eigenen Schaden, vielfach viel weiter gegangen, als es unbedingt notwendig war. Ich bin mir oft im Zweifel darüber gewesen, ob nicht mein unbedingtes Festhalten an dem journalistischen Sittengesetz dadurch ausgenutzt worden ist, daß Leute, die annahmen, daß ich eine Nachricht frühzeitig erfahren würde, und denen vielleicht auch meine zu erwartende Kritik unbedeutend war, mir derartige Nachrichten unter Diskretion erzählt haben, so daß ich dann hinterher mit ansehen mußte, wie andere die Nachrichten zuerst und in einer Kommentierung brachten, die den Interessenten zugute kam und meine darauf folgende Kritik dann in ihrer Wirkung erheblich abschwächten. Trotzdem bin ich eher zu viel als zu wenig diskret geblieben. Aber ich sträube mich auf das entschiedenste dagegen, daß der Zeitpunkt der Veröffentlichung von Dingen, die an sich, und zwar möglichst frühzeitig in die Öffentlichkeit gehören, von den Interessenten dadurch einseitig bestimmt werden kann, daß mir ein Zettel auf den Redaktions-tisch flattert, in dem mir Diskretion anbefohlen wird. Die Entgegennahme derartiger einseitiger Befehle von nicht journalistischen Instanzen halte ich für standesunwürdig. Und wenn, wie ich gern zugebe, in solchen Fällen andere Zeitungen und vielleicht Kollegen dadurch geschädigt werden, daß sich der eine an diese Vorschrift hält und der andere nicht, so muß ich von den in Frage kommenden journalistischen Instanzen verlangen, daß sie den ganzen Unfug solcher Geheimniskrämerci verhindern, nicht

aber ihn fördern, um dadurch in einer großen Anzahl von Fällen die Kollegen in einen Widerstreit der Pflichten zu bringen, namentlich in einen Konflikt der publizistischen Pflicht gegenüber dem Publikum und der Öffentlichkeit und der Pflicht, gegenüber Kollegen kollegial zu handeln.

Wenn von mir jemand verlangen will, daß ich eine Nachricht erst zu einem bestimmten Zeitpunkt veröffentliche, so muß er mir den Beweis dafür erbringen, daß durch die frühere Veröffentlichung ein Schaden eintritt, oder daß er mir sonst, ohne eigene Pflichten zu verletzen, diese Nachricht erst zu einem späteren Zeitpunkt hätte geben können. Wenn jemand eine diplomatische Note der Presse vorher zugänglich macht, die Zurückhaltung des Wortlautes der Note aber bis zu dem Augenblick verlangt, wo sie den ausländischen Kabinetten überreicht worden ist, so ist die Zurückhaltung gerechtfertigt. Jede Durchbrechung der Diskretion verstößt gegen die journalistische Standespflicht. Denn das Auswärtige Amt hat recht mit seiner Ansicht, daß es den auswärtigen Kabinetten nicht zumuten kann, die Nachricht aus den Zeitungen früher zu erfahren, als durch den Botschafter oder den Gesandten. Ähnliche Fälle liegen auf wirtschaftlichem Gebiete dann vor, wenn dem Aufsichtsrat eines Unternehmens irgendeine Tatsache zur Genehmigung vorgelegt oder zur Kenntnis gebracht werden muß. Es lassen sich auch eine Reihe anderer ähnlicher Fälle denken. Dagegen ist es nicht zu rechtfertigen, daß neuerdings die Geschäftsberichte von Unternehmungen nicht mehr sofort, wenn sie gedruckt vorliegen und zur Versendung kommen, veröffentlicht werden dürfen, sondern daß man hier auch Sperrfristen setzt. Es gibt dafür gar keine vernünftigen Gründe. Es ist sehr bedauerlich, daß die Presse selbst als solchen vernünftigen Grund die Tatsache anerkennt, daß den Journalisten Zeit zur genügenden Bearbeitung gelassen werden muß. Ich glaube, es gibt Hunderte von Kollegen, die, genau wie ich selbst, Jahrzehnte hindurch gezwungen waren, die kompliziertesten Noten, Gesetzentwürfe, Geschäftsberichte und andere Verlautbarungen für die Veröffentlichung zurecht zu machen und zu kommentieren, ohne dazu viel Zeit zu haben. Wir haben es alle für unsere Pflicht und außerdem für eine Sache des Ehrgeizes gehalten, in der knappsten Zeit so viel als möglich aus solchen Verlautbarungen zu machen. Und die meisten von uns haben diese Arbeit stets so getan, daß sie sich vor niemandem zu schämen brauchten. Ich kann mir nicht denken, daß die jüngere Journalistengeneration zu solchen Dingen jetzt so viel Zeit braucht wie für wissenschaftliche Klausurarbeiten. Das Wesen des Journalisten besteht ja gerade darin, wenigstens auf dem Gebiet, wo er zu Hause ist, in kürzester Frist aus langen Sermonen das Wesentliche herauszuholen, und in die richtige Beleuchtung zu bringen. Wer das nicht kann, der soll vom Journalismus die Hand lassen. Aber worüber sich uns, als wir jünger waren — ich glaube wirklich, ich darf im Namen der Mehrzahl der alten Kollegen sprechen — die Haare gestäubt hätten,

wäre, daß uns von Außenstehenden gnädigst eine Bearbeitungsfrist gewährt wird. Ich empfinde es geradezu als eine Beleidigung des Journalistenstandes, bei irgendwelchen industriellen Körperschaften um die Liebenswürdigkeit zu petitionieren, der Journalistengilde einen Bericht ein paar Tage vor der Veröffentlichung zu geben, um eine Veredelung der Sorgfalt der Presse in der Berichterstattung herbeizuführen. Ich bin aus all den angeführten Gründen der Meinung, daß Sperrfristen überhaupt nur von journalistischen Organisationen festgesetzt oder mit Außenstehenden vereinbart werden können. Derartige Vereinbarungen dürfen sich nur auf solche Veröffentlichungen erstrecken, die die veröffentlichenden Instanzen früher nicht ausgeben können, ohne damit von ihnen wahrzunehmende berechnete Interessen zu gefährden. Wenn derartige Veröffent-

lichungen aus irgendwelchen Gründen der Presse früher gegeben werden, so ist selbstverständlich die Sperrfrist zu wahren. Und jeder, der die Sperrfrist durchbricht, kann mit Recht zur Verantwortung gezogen werden. Darüber hinaus aber muß mit den Sperrfristen so schnell wie möglich ein Ende gemacht werden. Und journalistische Organisationen dürfen sich nicht dazu hergeben, weder industrielle, noch irgendwelche journalistischen und verlegerischen Sonderinteressen zu schützen. Derartige Nachrichten müssen veröffentlicht werden, sobald sie in die Hand der Zeitungen gelangen, und die journalistischen Organisationen müssen darauf hinwirken, daß sie ohne Zögern von den Unternehmungen den Zeitungen zur Veröffentlichung übersandt werden, sobald das Material für derartige Veröffentlichungen im Besitz der Gesellschaft ist.

Sperrfristen und Nachrichtenmonopol — eine Erwiderung

Den Ausführungen Georg Bernhards gegen die Einrichtung der Sperrfristen vermag die Redaktion des MdW. nicht ganz beizupflichten. Die Sperrfrist ermöglicht der Presse eine gründlichere und kritischere Bearbeitung schwieriger Publikationen, ihr Wegfall würde zur Bevorzugung der wenigen großen Blätter und zu einer unerwünschten Monopolisierung des Zeitungswesens führen. Die Sperrfrist bedeutet auch keine Hemmung der Publizität. Wo mit der Sperrfrist Mißbrauch getrieben wird, sollten sich jedoch die Organisationen der Presse damit befassen.

Es ist in der deutschen Presse nicht Brauch, die Probleme der Journalistik vor einer breiteren Öffentlichkeit abzuhandeln. Wenn trotzdem in den Zeitungen in den letzten Monaten die Einrichtung der sogenannten *Sperrfristen* erörtert worden ist, so deutet dies schon darauf hin, daß hier eine Frage von tieferer Bedeutung vorliegt. Das „Magazin der Wirtschaft“ ist kein Presseorgan im engeren Sinne, keine Zeitung, und scheidet deshalb, wenn es sich darum handelt, auf dem Gebiet des Nachrichtenwesens irgendwelche Gepflogenheiten abzuändern oder neue Maßnahmen zu treffen, als Objekt des Geschehens manchmal aus. Um so freier kann es aber Stellung nehmen, wenn die Diskussion um Dinge geht, die, wie es bei der Sperrfrist der Fall ist, vornehmlich (wenn auch nicht ausschließlich) die Tagespresse berühren.

Unser verehrter Mitarbeiter *Georg Bernhard* hat auf den vorstehenden Seiten mit dem ganzen Temperament, das ihm eigen ist, gegen die Einrichtung der Sperrfristen Stellung genommen. Soweit es sich um Wirtschaftsnachrichten handelt (mit denen wir uns hier allein befassen wollen), vor allem um Nachrichten der Privatwirtschaft, die nicht unter die Pflicht zur Amtsverschwiegenheit fallen können, lehnt er die Einschlebung einer Sperrfrist ab, wenn nicht ganz besondere Umstände sie rechtfertigen. Die Ansicht eines so hervorragenden und erfahrenen Publizisten wie Bernhard verdient immer Beachtung, und wir sehen in seinen Ausführungen eine Bereicherung der Diskussion, obwohl wir ihnen nur zum Teil

beizupflichten vermögen. Wir möchten deshalb auch nicht unterlassen, hier darzulegen, wieweit und aus welchen Gründen wir eine andere Anschauung vertreten.

Bernhard schildert in seinem Aufsatz die Vorgeschichte des Problems und führt die Einrichtung der Sperrfristen auf die Kriegszeit zurück, wo es sich zunächst darum gehandelt habe, den Heeresbericht, und später, alle möglichen anderen Nachrichten zur selben Stunde im ganzen Reich erscheinen zu lassen. Der Krieg ist der Vater aller Dinge; auch auf dem Gebiet der Publizität der privaten Wirtschaftsunternehmungen hatte er manche Mißstände geschaffen. Aber was die Sperrfristen anbelangt, so irrt Bernhard. Sperrfristen für Wirtschaftsnachrichten hat es schon früher gegeben, wenn auch zuzugeben ist, daß diese Einrichtung vor dem Krieg bei weitem nicht im gegenwärtigen Ausmaß bestanden hat. Mit dem, was Bernhard über die Wirkungen der Sperrfristen sagt, stimmen wir überein. Das freie Spiel der Kräfte, die natürliche Auslese durch den Konkurrenzkampf, wird im Zeitungsgewerbe unter anderem auch durch die Sperrfristen gehemmt und die lokale Mannigfaltigkeit im Zeitungswesen, um mit Bernhard zu sprechen, bleibt, anders als etwa in England und Frankreich, bestehen. Das könnten wir aber auch dann nicht für einen Schaden halten, wenn es sicher wäre, daß ohne solche Maßnahmen wie Sperrfristen die wirtschaftliche Entwicklung im Zeitungsgewerbe wie in anderen Ländern zu einer starken Konzentration der Presse an wenigen großen Plätzen ge-

führt hätte. Kirchen und Schulen werden auch nicht konzentriert, und Zeitungen sind nicht lediglich als Erwerbsunternehmungen existenzberechtigt. Bernhard meint nun, daß die kleinen Blätter im Reich sich vornehmlich mit den Besonderheiten ihrer Wirtschaftsgebiete (uns interessiert hier, wie schon gesagt, lediglich der Wirtschaftsteil der Zeitungen) befassen sollten. Der falsche Ehrgeiz dieser Blätter habe aber dazu geführt, daß sie sich nicht auf diese Aufgabe beschränken. Aus Mangel an Mitteln könnten sie sich indes keinen eigenen großen Dienst aus aller Welt leisten, und das wiederum habe zur Folge, daß sie in großem Umfange von wenigen Korrespondenz-Zentralen versorgt werden, was zu immer größerer *Uniformität* führen müsse. An einer anderen Stelle — wir kommen noch darauf zurück — beklagt es Bernhard, daß durch die Sperrfristen die *vorzeitige Unterrichtung Bevorzugter* ermöglicht werde. Hier scheint uns ein Widerspruch zu bestehen, auf den wir vorweg eingehen möchten. Erfolgt eine Veröffentlichung ohne Sperrfrist, so kann sie (warum, wird noch zu sagen sein) nur von verhältnismäßig wenigen Blättern sofort verbreitet werden. An die Leser der anderen Blätter gelangt diese Veröffentlichung entweder erst später, so daß auch hier ein Kreis von Bevorzugten entsteht (wenn auch ein größerer), oder die großen Blätter verdrängen infolge dieses Vorsprungs schließlich die kleinen, was aber zu einer Monopolisierung der Presse führen muß, die keineswegs erfreulicher wäre als die von Bernhard getadelte Uniformierung der kleineren und kleinen Blätter im Reich oder die Abhängigkeit von zentralen Korrespondenzen. Wenn man nicht will, daß sich die Verhältnisse in Deutschland so gestalten wie in manchen anderen Ländern, wo wenige große Meinungsfabriken alle Veröffentlichungen beherrschen — und Bernhard will das sicherlich nicht —, dann muß man es in Kauf nehmen, daß die ungehemmte Konkurrenz im Zeitungsgewerbe durch Einrichtungen wie Sperrfristen und ähnliches beschränkt wird.

Die Befürchtung Bernhards, daß die Sperrfristen der Presse den Ansporn nehmen würden, durch Spürsinn und Schnelligkeit besondere Leistungen zu vollbringen, können wir nicht teilen. Sperrfristen sind im allgemeinen nur innezuhalten, wenn der Presse gleichzeitig Unterlagen ausgehändigt werden mit der Auflage, eine Veröffentlichung nicht vor einem bestimmten Zeitpunkt vorzunehmen. Es bleibt aber jeder Zeitung unbenommen, sich unabhängig davon zu informieren, bisher unbekanntere Vorgänge aufzuspüren und die Kenntnis dieser Vorgänge früher als alle anderen Blätter ihren Lesern zu vermitteln. Die Praxis hat auch bewiesen, daß die individuelle Tüchtigkeit in der Berichterstattung durch die Sperrfristen nicht beeinträchtigt worden ist. Zuweilen kommt es natürlich vor, daß irgendeine Stelle unter Mißbrauch der Sperrfrist einer unangenehmen vorzeitigen oder rechtzeitigen Kritik dadurch zu entgehen versucht, daß sie die Presse zwar informiert, ihr die Verwendung der Information aber erst zu einem bestimmten Zeitpunkt gestattet. Es liegt dann aber im Belieben der Presse, eine solche Information

entgegenzunehmen oder nicht. Besteht eine Möglichkeit, sich anderweit ohne Sperrverpflichtung zu unterrichten, so wird man die Information mit Sperrfrist natürlich ablehnen. Auch kann man stets den Vorbehalt machen, daß jene Verpflichtung hinfällig wird, sobald die betreffende Information aus anderer Quelle ohne jede Auflage zu erhalten ist. Keinesfalls braucht sich aber die Presse auf die von Bernhard geschilderte Weise mundtot machen zu lassen.

Bernhard verkennt im übrigen völlig den Charakter der Sperrfristen und setzt sich mit seinen eigenen Ausführungen in Widerspruch, wenn er davon spricht, daß die Zeitdifferenz und die Ortsverschiedenheiten „durch die Laune irgendeines Industriedirektors“ ausgeschaltet würden, und an anderer Stelle erklärt, daß er „derartige einseitige Befehle“ (nämlich eine Sperrfrist innezuhalten) von nicht journalistischen Instanzen für standesunwürdig hält. Wie liegen denn die Dinge in Wirklichkeit? Jedes Unternehmen hat natürlich das Recht, seine Veröffentlichungen so zu legen, daß sie an einem bestimmten, ihm richtig erscheinenden Tag bekannt werden. Für gewisse Fälle wird das von Bernhard auch anerkannt. So hält er es für zulässig, wenn eine Direktion die Unterlagen für eine Veröffentlichung mit Sperrfrist ausgibt, weil vor der Veröffentlichung noch der Aufsichtsrat unterrichtet werden muß. Wozu dient dann aber die vorzeitige Überlassung des Materials? Doch lediglich dazu, um der Presse mehr Zeit zur Bearbeitung zu geben. Das aber empfindet Bernhard, wie er an einer anderen Stelle seines Aufsatzes sagt, als eine Beleidigung des Journalistenstandes. Hier können wir Bernhard nicht mehr folgen. Wenn Unternehmungen der Presse vorzeitig das Material für spätere Veröffentlichungen überlassen, wenn sie der Presse die Möglichkeit einer sehr eingehenden Durcharbeitung dieses Materials und gegebenenfalls einer Rückfrage verschaffen, wenn sie die Presse in die Lage versetzen, in Kenntnis der kommenden Dinge vielleicht verwandte Angelegenheiten unter einem ganz anderen Gesichtspunkt zu behandeln als es sonst geschehen würde, so ist das nach unserer Auffassung keine Beleidigung des Journalistenstandes, sondern zeugt im Gegenteil von dem *Vertrauensverhältnis* zwischen Wirtschaft und Presse. (Wäre es anders, so müßte Bernhard doch auch beleidigt sein, wenn ihm das Auswärtige Amt von einer wichtigen diplomatischen Note unter Ausbedingung einer Sperrfrist Kenntnis gibt und die vorzeitige Entgegennahme des Materials mit der Begründung ablehnen, daß er sich nicht „von Außenstehenden gnädigst eine Bearbeitungsfrist gewähren“ lassen kann.) Die Kollegen von der Tagespresse, die oft in denkbar kurzer Zeit Bewunderungswürdiges leisten, mögen es uns nicht verübeln, wenn wir sagen, daß der Tagespresse etwas mehr Zeit für die Durcharbeitung mancher Veröffentlichung auch durchaus nicht schaden könnte.

Wie Bernhard, sehen auch wir die große Aufgabe der wirtschaftlichen Berichterstattung in der Durchbrechung des privaten Nachrichtenmonopols. Die moderne Wirtschaft wäre, ohne die Verbreitung, die

heute die Presse der Nachricht gibt, nicht möglich. Die Durchbrechung des privaten Nachrichtenmonopols ist aber längst erfolgt. Das bedeutet indes nicht, daß nun jedem einzelnen die private Informationsmöglichkeit genommen ist. Diese wird immer bestehen bleiben. Die meisten Wirtschaftsnachrichten können allerdings weder dem großen Publikum verborgen bleiben, noch auch nur mit einer Sperrfrist bekanntgegeben werden. Es ist indes zu berücksichtigen, daß man, wenn von der Ausbeutungsmöglichkeit von Privatnachrichten gesprochen wird, vielfach an Informationen denkt, die in Wirklichkeit *gar keine Nachrichten* sind, sondern nur fälschlicherweise als Nachrichten eingeschätzt (oder überschätzt) werden. Aber auch Pressenachrichten haben oft gar keinen Nachrichten-Charakter. Das ist nicht nur auf dem Gebiet der Wirtschaftsberichterstattung so, sondern auf allen Gebieten der Berichterstattung, und hängt mit der historischen Entwicklung, dem Aufkommen der reinen Nachrichtenpresse, die in Deutschland zuerst in der Form der „Generalanzeiger“ auf den Plan getreten ist, dem zeitweiligen Zurückgehen der Meinungspresse und der Entstehung des gegenwärtig in Deutschland herrschenden Typs, einer Mischung von Meinungs- und Nachrichtenpresse, eng zusammen. Aber die Erörterung dieser Dinge rührt schon an die Grundprobleme des modernen Zeitungswesens und es würde zu weit führen, hier noch näher darauf einzugehen. Gerade die Veröffentlichungen, die mit Sperrfrist erfolgen, haben nun im allgemeinen *gar keinen Nachrichtenwert*. Bernhard versucht einen Widerspruch daraus zu konstruieren, daß man auf der einen Seite für Publizität eintritt und auf der anderen Seite die Einrichtung der Sperrfristen für nicht sehr bedenklich hält. Er wird uns zugestehen müssen, daß es in den meisten Fällen praktisch gar nicht darauf ankommt, ob eine Veröffentlichung einen halben Tag früher erfolgt, sondern nur darauf, daß sie *überhaupt* erfolgt. Selbst wenn man allen Argumenten von Bernhard zustimmt, erscheint es fraglich, ob es nicht wichtiger sein kann, daß eine Veröffentlichung an verschiedenen Orten zu gleicher Zeit vorgenommen wird, als daß sie an wenigen Stellen einen halben Tag früher erfolgt.

Im übrigen ist es noch nicht damit getan, daß das Material zu einer Veröffentlichung überall gleichzeitig einläuft, es muß auch die Möglichkeit zur sachkundigen *Bearbeitung* gegeben sein. Es ist Bernhard sicherlich bekannt, daß selbst in den Redaktionen der größten Tageszeitungen eine Veröffentlichung unter Umständen leidet, wenn der zu-

ständige Sachbearbeiter gerade nicht im Dienst ist. Die Spezialisierung ist auch in der Publizistik sehr weit gediehen und der Redakteur, der auf dem Gebiet der Montanindustrie besonders sachkundig ist, braucht noch kein Fachmann auf dem Gebiet des Luftfahrtwesens zu sein und ist es meistens auch nicht. Bei den kleineren Blättern im Reich stößt die sofortige Bearbeitung umfangreichen Materials auf noch stärkere Schwierigkeiten. Überhaupt kommt es ja in vielen Fällen auf die richtige *Auswertung* einer Nachricht mehr an, als auf die Veröffentlichung selbst. Wir schätzen die Sachkunde und Arbeitskraft unseres verehrten Mitarbeiters Georg Bernhard sehr hoch ein, aber er möge uns sagen, wie er es z. B. fertigbekommen will, eine 140 Druckseiten umfassende Publikation, die ihm kurz vor Redaktionsschluß auf den Tisch gelegt wird, so zu bearbeiten, daß dem Leser wirklich damit gedient ist. Es kann Bernhard nicht entgangen sein, daß manche Blätter sich damit helfen, in einem solchen Fall unter möglichst großer Überschrift irgendeinen, häufig sehr nebensächlichen Punkt herauszugreifen. „um rechtzeitig etwas gebracht zu haben“. Da geht dann die Fixigkeit über die Gewissenhaftigkeit. Ist das nicht eine viel größere Versündigung gegen den Geist des Journalismus als die Einschlebung einer Sperrfrist?

Grundsätzlich möchten wir dafür eintreten, daß in allen Fällen, wo sonst die Möglichkeit zur genauen Durcharbeitung umfangreichen Materials gar nicht bestehen *kann*, eine Sperrfrist eingelegt wird. Damit wollen wir uns nicht zum Verteidiger des Unfugs aufwerfen, der häufig — wir leugnen es nicht — mit Sperrfristen getrieben wird. Die Zurückhaltung von Berichten über vollendete Tatsachen ist überhaupt niemals zu rechtfertigen. Wenn, wie es kürzlich vorgekommen ist, die Aufsichtsräte zweier Gesellschaften den Abschluß einer Interessengemeinschaft bereits genehmigt haben, die Presse aber ersucht wird, das Communiqué darüber erst nach einer bestimmten Frist zu veröffentlichen, so ist das in keiner Weise zu rechtfertigen. Derartige Fälle müssen bei der Auferlegung von Sperrfristen unter allen Umständen vollkommen ausscheiden. Ebenso muß die Presse dem schon erwähnten Mißbrauch entgentreten, gewisse Nachrichten solchen Kritikern, von denen man eine günstige Beurteilung erwartet, ohne Sperrfrist, den anderen aber nur unter Diskretion mitzuteilen. Ein solches Verfahren grenzt fast an Nachrichtenkorruption. Wenn sich die Organisationen der Presse damit befassen wollten, würde das nur zu begrüßen sein.

Die Probleme der Woche

Warum Deutschland im Haag verlor

Deutschland hat das Problem Liquidations- und Dawes-Annuitäten zum zweitenmal dem zur Auslegung des Dawesplans bestellten Haager Schiedsgericht unterbreitet, nachdem sein erster Antrag, die an die Liquidationsgläubiger von Deutschland zu zahlenden Entschädigungen voll auf diese Annuitäten anzurechnen, abgelehnt worden war (vgl. den Artikel von Prof. Bonn im MdW, Jahrg. III, Nr. 23), und zum zweitenmal ist die Entscheidung gegen Deutschland ausgefallen: auch die nach dem Inkrafttreten des Dawesplans, also seit dem 1. September 1924, auf Reparationskonto gutgeschriebenen Liquidationserlöse sind nicht auf die Daweszahlungen anzurechnen. Ob dieser neue Schiedsspruch zu Recht oder zu Unrecht erfolgt, ist angesichts seiner Endgültigkeit von geringem Interesse; wichtiger ist, sich den Unterschied klarzumachen, der zwischen der formaljuristischen Betrachtungsweise und Beweisführung der deutschen Vertreter — überhaupt der Rechtsprechung des romanistisch beeinflussten europäischen Kontinents — und der die neueren internationalen Schiedsgerichtsentscheidungen beherrschenden angelsächsischen Auffassung vom Wesen der Rechtsprechung besteht, die sich stets die Frage vorlegt, welchen Standpunkt der Gesetzgeber — oder die allgemeine im gemeinen Recht verkörperte Rechtsauffassung — zu dem vorliegenden materiellen Interessenkonflikt eingenommen hätte. Vor dem Haager Schiedsgericht stritt man darüber, ob das formelle Eigentum an den beschlagnahmten deutschen Auslandsgütern schon mit Abschluß des Friedensvertrags oder, wie von deutscher Seite behauptet wurde, erst mit der vollendeten Durchführung der Liquidation den deutschen Eigentümern entzogen worden sei: im letzten Fall erfolge die eigentliche deutsche Leistung erst im Zeitpunkt der Gutschrift des Liquidationserlöses auf Reparationskonto und müsse darum, soweit sie nach dem 1. September 1924 erfolge, als Bestandteil der deutschen Reparationsleistung in diesem Zeitraum angesehen, d. h. auf die grundsätzlich allesumfassenden Dawesannuitäten angerechnet werden. Das Gegenteil schien aus der von der anderen Seite vertretenen Auffassung von dem sofortigen Eigentumsübergang hervorzugehen. Das Schiedsgericht nahm auf diesen Rechtsstreit keine Rücksicht, es kam ihm nur darauf an, ob die Dawes-Sachverständigen das beschlagnahmte deutsche Auslandseigentum als Bestandteil des für die Abschätzung der deutschen Reparationsleistung maßgebenden deutschen Nationalvermögens angesehen hätten; und da es diese Frage mit gutem Gewissen verneint — diese beschlagnahmten Vermögenswerte waren doch fraglos seit dem Krieg den ehemaligen deutschen Eigentümern restlos entzogen —, so kam es zu dem Schluß, daß durch die spätere Durchführung der Liquidation dieser beschlagnahmten Güter die deutsche wirtschaftliche und staatsfinanzielle Leistungsfähigkeit, so wie sie die Sachverständigen abgeschätzt hatten, nicht beeinträchtigt werde; ebensowenig werde die Stabilität der deutschen Währung bedroht. Dieser — durch eine charakteristische Stelle des Dawes-

Plans bekräftigte — Gedankengang ist in sich geschlossen, enthält auch keinerlei Leugnung der Unverletzlichkeit des Privateigentums im Kriege, der Anerkennung von Beschlagnahme-, Preisenrechten usw., wie einige deutsche Zeitungen — wiederum aus einer verfehlten formaljuristischen Einstellung heraus — gemeint haben. Aber diese materiell-wirtschaftliche Betrachtungsweise steht, was man bei der falschen Grundeinstellung übersehen und nicht rechtzeitig bekämpft hat, in einem gewissen Widerspruch zu der Begründungsweise, die das erste Haager Schiedsgerichtsurteil im Liquidationsschäden-Streit anwendet, und die auch diesmal ausdrücklich aufrechterhalten wird, nämlich mit der Unterscheidung zwischen unmittelbaren und mittelbaren Einwirkungen reparationspolitischer Maßnahmen auf die deutsche Wirtschaft und den deutschen Haushalt. Seine erste Klage hatte Deutschland darauf gestützt, daß es durch den Friedensvertrag zu einer Entschädigung der von der Beschlagnahme und Liquidation betroffenen deutschen Eigentümer verpflichtet sei. Das ist gewiß nur eine mittelbare Verknüpfung, auch bedeuten solche Entschädigungszahlungen nur eine Vermögensverschiebung innerhalb Deutschlands und lasten weniger schwer als Vermögensübertragungen nach dem Ausland. Aber das hindert nicht, daß sie nichtsdestoweniger eine gewisse Last des Staatshaushalts darstellen, da die Anspannung der Steuerschraube ihre Grenzen hat. Und wenn der neue Schiedsspruch in der Frage der Anrechnung alles davon abhängig macht, ob durch eine vom Friedensvertrag auferlegte Zahlung die finanzielle Leistungsfähigkeit Deutschlands gegenüber dem Stand vom Frühjahr 1924 in unerwarteter Weise geschwächt wird, so hätte er den Versuch machen müssen, die Lasten abzuschätzen, die Deutschland nach dem Inkrafttreten des Plans in bis dahin noch nicht bekannter Höhe durch die Durchführung der Liquidationen erwachsen sind. Diese Frage ist nun endgültig zuungunsten Deutschlands entschieden. Aber internationale Schiedsgerichte werden in den nächsten Jahrzehnten noch häufig über Vermögensstreitigkeiten im Zusammenhang mit den großen Verträgen des letzten Jahrzehnts zu entscheiden haben; und es wäre gut, wenn wir uns rechtzeitig daran gewöhnen würden, unsere Beweisführung der Denkweise der Richter anzupassen.

Köhlers Abschluß

Das Reichsfinanzministerium gibt jetzt den Rechnungsabschluß für das Finanzjahr 1927/28 bekannt. Er weist einen „Überschuß“ von 338 Mill. RM auf, von dem bekanntlich 162 Mill. RM in den Etat für 1928/29 eingestellt worden sind. Es ist also über den planmäßigen Überschuß hinaus ein Mehrüberschuß von 176 Mill. RM erzielt worden. Dies Ergebnis erscheint zunächst überaus erfreulich. Leider aber muß man bei kritischer Betrachtung feststellen, daß der „Mehrüberschuß“ nicht etwa ein günstiges Resultat der Haushaltsgebarung im Jahre 1927/28 darstellt, sondern anscheinend viel mehr auf buchungstechnische Operationen als auf wirk-

liche Mehreinnahmen und Minderausgaben zurückzuführen ist. Der Mehrbetrag soll sich nach dem Reichsfinanzministerium aus Mehreinnahmen in Höhe von 47 Mill. RM und aus Minderausgaben in Höhe von 129 Mill. RM ergeben. Vorweg ist dabei berücksichtigt, daß rund 680 Mill. RM Restausgaben und rund 160 Mill. RM Resteinnahmen, also netto 520 Mill. RM Restverpflichtungen auf das Etatsjahr 1928 übertragen werden. In dieser Rechnung scheint aber ein Loch von zirka 80 Mill. RM zu stecken. Unter den 160 Mill. RM Resteinnahmen sind 70 Mill. RM Überschuß der Reichspost enthalten. Für den Rest fehlt jede Erklärung. Es hat nun den Anschein, als sei die Einbuße an Münzgewinn, die durch verringerte Münzprägungen eingetreten ist, in Rest gestellt worden. Dabei handelt es sich um einen Betrag von rund 80 Mill. RM. Bisher hat man die Mindereinnahmen, die gegenüber dem Voranschlag bei diesem Posten eingetreten waren, niemals in Rest gestellt, weil es sich nicht voraussehen läßt, wann man die Münzprägungen wirklich nachholen kann. Hier scheint also *eine völlig fiktive Einnahme* verbucht worden zu sein. Damit sinkt aber der zusätzliche Überschuß von 176 Mill. RM um beinahe die Hälfte. Bis auf weitere Aufklärung wird man ihn in dieser Höhe als in Wirklichkeit nicht vorhanden zu betrachten haben. Tatsächlich scheint nicht eine Mehreinnahme von 47 Mill. RM gegenüber dem Voranschlag vorzuliegen, sondern vielmehr ein Zurückbleiben der tatsächlichen Einnahmen hinter dem Voranschlag. — Aber auch die Minderausgaben von 129 Mill. RM sind nicht das Ergebnis sparsamer Wirtschaft. Rund 84 Mill. RM entfallen nach den Angaben des Reichsfinanzministeriums auf Posten, die durch übermäßige Bewilligungen entstanden sind, für die die Vorgänger Köhlers bereits vorgesorgt hatten. 41 Mill. RM Restausgaben beim Reichswehretat und 33 Mill. RM beim Etat des Reichsarbeitsministeriums sind so in Fortfall gekommen. Sie gehen auf die vorsichtige Finanzpolitik der Vergangenheit zurück. 10 Mill. RM ergeben sich daraus, daß die Anträge auf Gewährung von Vorzugsrenten im Zusammenhang mit der Anleiheablösung nicht in dem erwarteten Umfang eingegangen sind. Auch hier war die Vorsicht früherer Finanzminister für das günstige Ergebnis verantwortlich. Außerdem sind die Ersparnisse bei der Erwerbslosenfürsorge noch größer gewesen, als selbst im Nachtragshaushalt für 1927 angenommen wurde. Der ursprüngliche Voranschlag von 450 Mill. RM Ausgaben für diesen Zweck war bekanntlich dadurch entstanden, daß Köhler den Ansatz seines Vorgängers mit 250 Mill. RM als nicht ausreichend bezeichnete. Von diesem Voranschlag strich der Nachtragsetat 180 Mill. RM und reduzierte so die Bewilligung auf 270 Mill. RM. Tatsächlich ausgegeben wurden aber nur rund 205 Millionen, so daß also noch weitere 65 Mill. RM erspart wurden. Eine weitere Ersparnis von 28 Mill. RM dank der Vorsorge der Vorgänger Köhlers trat bei den Ausgaben für Bank- und Münzwesen ein. Hier behauptet das amtliche Communiqué des Reichsfinanzministeriums, daß sich die Höhe der Ausgaben für Münzprägung nach dem Umfang der in den einzelnen Jahren vorgenommenen Prägungen richte. Tatsächlich aber sind im Jahre 1926 große Vorratskäufe

von Münzmetall erfolgt, so daß 1926 außerordentlich hohe Ausgaben für diesen Zweck in Höhe von rund 88 Mill. RM erfolgt waren. Schon der Voranschlag für 1927 sah daher nur die Hälfte dieses Betrags, nämlich 44 Mill. RM, vor. Verbraucht wurden aber nur 16 Mill. RM. Dank der Vorsorge seiner Vorgänger konnte Dr. Köhler also „ersparen“:

Restausgaben beim Reichswehrministerium	41 Mill. RM
Restausgaben beim Reichsarbeitsministerium	33 „ „
Ersparnisse bei den Vorzugsrenten	10 „ „
Ersparnisse im Münzwesen	28 „ „

zusammen 112 Mill. RM

„Konjunkturgewinn“ bei der Erwerbslosenfürsorge 65 „ „

zusammen 177 Mill. RM

Demgegenüber ergibt sich nur ein Mehrüberschuß über den Voranschlag von 176 Mill. RM, von dem anscheinend noch 80 Mill. RM unecht sind. Das Haushaltsjahr 1927 schließt also keineswegs so günstig ab, wie der Abschluß des Reichsfinanzministeriums es darstellt. Es konnte nicht einmal erreicht werden, daß der Anleihebedarf um den Betrag verringert wurde, den Reinhold seinerzeit in Ausschicht Politik erweist sich also auch gegenüber dem nur scheinbar günstigen Jahresabschluß als vollauf gerechtfertigt.

Zur Entwicklung des Reichsbankstatus

Nachdem schon in der *dritten Maiwoche* die Ausleihungen der Reichsbank um 17 Mill. RM zugenommen hatten (im Gegensatz zu einer Abnahme von 216 Mill. RM in der *dritten Aprilwoche*), stieg in der *Ultimowoch* selbst die Beanspruchung im Wechseldiskont und Lombard noch um 450 Mill., d. h. weniger als Ende April (plus 526) und erheblich weniger als Ende März (plus 777). Aber diese Schwankungen in einer Woche, die von mancherlei Zufälligkeiten abhängen, sind weniger bezeichnend als die *Gesamtentwicklung*, die der Reichsbankstatus in der letzten Zeit genommen hat. In den ersten fünf Monaten des *vergangenen Jahres* hatte sich in den Unterlagen des Geldumlaufs eine tiefgreifende Wandlung vollzogen. Die *Ausleihungen* waren von Ende Januar bis Ende Mai 1927 unter der Herrschaft des 5%igen Banksatzes um rund eine Milliarde von 1497 auf 2493 Mill. RM angewachsen, während gleichzeitig die sichtbaren *Deckungsbestände* um 360 Mill. zurückgegangen waren. Der *Geldumlauf* (Noten, Scheine und Giro Guthaben zusammengerechnet) hatte in dieser Zeit um 360 Mill. RM zugenommen, weil neben den sichtbaren auch beinahe noch *ebensoviel unsichtbare* Devisen der Bank entzogen worden waren. In diesem Jahre verläuft die *Entwicklungslinie ganz anders, fast entgegengesetzt*: Zwar haben im Hinblick auf die Saisonansprüche auch in diesem Jahr die Ausleihungen (Wechsel- und Lombardkredite) seit Januar noch etwas zugenommen, jedoch nur in dem verschwindenden Umfang von etwa 50 Mill. RM. Zum größeren Teil hingegen vollzog sich die Befriedigung des erhöhten Geldbedarfs durch *Geldschöpfung auf Basis von Gold und Devisen*. Die sichtbaren *Deckungsbestände* zeigen nicht, wie im vorigen Jahr, eine Abnahme, sondern eine *Zunahme* um etwa 150 Mill. RM, und ähnlich wird die

Bewegung bei den unsichtbaren, unter sonstigen Aktiven verborgenen Devisen gewesen sein. Denn der Geldumlauf stieg mit 280 Mill. noch rund 80 Mill. mehr, als es der Zunahme der Ausleihungen (50 Mill.) und der Deckungsbestände (150 Mill.) entspricht. Der Überschuß dürfte wahrscheinlich weniger auf eine Verminderung der Postscheckanlagen oder eine Vermehrung der Kredite an die Betriebsverwaltungen zurückzuführen sein als auf eine *Auffüllung des Fonds an nicht gesondert ausgemessenen Devisen*. Die Reichsbank nimmt neuerdings in verstärktem Umfange Devisen herein, nachdem mit einem Kurs von 4,1770 der Goldimportpunkt gestreift ist. Täte sie dies nicht, so würde bei dem umfangreichen Zufluß von Anleihe-Devisen vermutlich der Goldimportpunkt schon überschritten sein, und es würde ihr in diesem Falle von privaten Arbitrageuren Gold angeboten werden, dessen Ankauf zum gesetzlichen Preis sie bekanntlich nicht abzulehnen vermag. Die ganze Entwicklung zeigt, daß der jetzt gültige Banksatz von 7 Prozent bei dem gegenwärtigen Zinsniveau und in der jetzigen Konjunkturphase langsam aber zuverlässig seine Wirkung tut und dabei auch die notwendige Verbesserung im Bankstatus herbeiführt.

Die Umschuldungsanleihe der Landesbankzentrale

Allen Schwierigkeiten zum Trotz ist die Umschuldungsanleihe der Landesbankzentrale von 25 Millionen Dollar durch Lee Higginson & Co. und Harris Forbes & Co. in den Vereinigten Staaten untergebracht worden. Nähere Angaben über den Emissionserfolg liegen zwar noch nicht vor, jedenfalls aber empfangen jetzt die Landesbanken vom Konsortium den ganzen Betrag. Insgesamt sollten ursprünglich 200 Mill. RM im Ausland untergebracht werden, aber man wird sich wohl mit der jetzt realisierten Hälfte begnügen. Der größte Teil davon, nämlich 29%, entfällt auf Ostpreußen. Es folgen in einer Stufung von 14½ bis 2% Hannover, Pommern, Schleswig-Holstein, Oberschlesien, Brandenburg, die Provinz Sachsen, Oberschlesien, Rheinland, Westfalen, Baden, Württemberg, die Grenzmark und der Bezirksverband Wiesbaden. Die Anleihe, deren Konstruktion erst aus dem jetzt vorliegenden Prospekt ersichtlich wird, beansprucht besonderes Interesse mit Rücksicht darauf, daß man bei ihr eine *Garantie von Reich oder Ländern nicht offen in die Erscheinung treten lassen* durfte, um die Erwähnung der Reparationshaftung von Reich und Ländern aus Artikel 248 des Versailler Vertrags im Prospekt überflüssig zu machen. Als Träger der Anleihe wurden deshalb die 14 provinziellen oder kommunalen Banken gewählt, die durch Vermittlung der Landesbankzentrale die Schuldverschreibungen ausstellten. Für die Provinzialbanken haftet ohnehin die Provinz. Trotzdem wurde „zur Bekräftigung dieser Haftung“ noch die *Hinterlegung einer anteiligen Zahlungsverpflichtung* bei der Lee Higginson Trust Co. verlangt. Die beteiligten Kommunalbanken sind selbst öffentliche Körperschaften, die Schritte ergreifen können, um sich durch Umlagen die nötigen Einnahmen zu sichern. Der Prospekt wählt die Formulierung, daß für beide Gruppen von Emittenten, für Provinzial- wie für Kommunalbanken,

„als letzte Zuflucht die Macht zur Besteuerung bestünde“. Die Anleihe ist also in der Hauptsache als *Provinzialanleihe* aufgezo-gen — ohne Bezugnahme auf die Haftungsverhältnisse in Deutschland selbst. Bekanntlich sollen aus dem Erlös der Anleihe zweite Hypotheken nach einer ersten Hypothek von 40% und bis zu einer Grundstücksbelastung von 60% gewährt werden. Über die Darlehenserteilung entscheidet ein Kreditausschuß, während das Darlehen von dem in Frage kommenden Umschuldungsinstitut, das heißt von den Landesbanken oder den beteiligten Kommunalbanken gegeben wird — auf Grund einer Haftung, die eine Treuhandstelle übernimmt. Diese Treuhandstelle, an der Reich, Länder und Provinzen mit je einem Drittel — in Ostpreußen die Provinz mit etwas weniger — beteiligt sind, haften dem Umschuldungsinstitut für alle Ausfälle, die es aus der Gewährung der zweitstelligen Hypotheken erleidet. Trotz dieser *internen* Konstruktion ist nach *außen* die Anleihe weder auf die zweitstelligen Hypotheken noch auf die Treuhandstellen-Garantie für die Realkredite bezogen, sondern lediglich auf die *Provinzen*, die zu diesem Zweck noch eine besondere Haftung auf sich genommen haben, sowie auf die Kommunen und ihre Steuerkraft. Ins Gewicht fallen wird der Anleiheerlös nur für Ostpreußen, während die daraus zu bewerkstellende Umschuldung in den übrigen Provinzen oder Ländern kaum viel mehr als einen Tropfen auf den heißen Stein bedeutet. Es bleibt zu hoffen, daß außerdem bald die andere mehr Erfolg versprechende Umschuldung durch Festschreibung nach dem in Nr. 21, S. 797 ff. besprochenen Plan in die Wege geleitet werde.

Das Wettbewerbs-Abkommen zwischen Banken und Sparkassen

In Nummer 21 (S. 816) haben wir das Abkommen besprochen, das zwischen den Spitzenorganisationen des Bankgewerbes, der Sparkassen und Genossenschaften zur Beilegung der Streitigkeiten über die *äußeren Formen der Konkurrenz* getroffen worden ist. In dieser Vereinbarung sind Richtlinien dafür aufgestellt worden, welche Formen des Wettbewerbs legitim und welche unzulässig sind. Als oberster Grundsatz wurde proklamiert, daß mit der geschäftlichen Propaganda für Mitglieder einer Gruppe von Kreditinstituten niemals eine Herabsetzung der Mitglieder einer anderen Gruppe verbunden sein darf und daß jede aufdringliche Reklame vermieden werden soll. Es sind dann im einzelnen eine Reihe von Formen des Wettbewerbs aufgezählt, die entweder von Sparkassen oder Genossenschaften oder Banken oder von Angehörigen aller drei Gruppen in den letzten Jahren benutzt worden sind und von denen die Spitzenverbände in diesem Abkommen in aller Form abriicken. Sieben einzelne Mißbräuche werden besonders angeführt. Punkt sieben ist „die Reklame, die den Anschein erwecken könnte, als ob ein Geldinstitut es mit der Befolgung der Bestimmungen über das *Bankgeheimnis* weniger genau nehme als andere Mitbewerber“. In diesem Punkt, so fügten wir in Nr. 21 hinzu, haben die Sparkassen durchgesetzt, daß die Banken ein im Konkurrenzkampf gegen „*öffentliche Banken*“ anscheinend mehr als einmal verwendetes Argument preisgeben. Dazu

schreibt uns der *Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes*, also ein Partner des Abkommens, u. a. folgendes:

„Bei den Verständigungsverhandlungen der Spitzenverbände der Banken, Sparkassen und Genossenschaften ist, wie auch in dem Protokoll festgehalten, die *Anregung*, den in Rede stehenden Punkt in die Verständigungsrichtlinien aufzunehmen, von dem *Vertreter des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes* gegeben und von den anderen Verbänden angenommen worden. Es handelte sich in diesem Punkte übrigens nur um die erneute Bestätigung eines bereits vor mehreren Jahren von den beteiligten Spitzenverbänden getroffenen Abkommens, zu welchem die *Anregung* ebenfalls von dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes gegeben worden war. Die Sparkassenorganisation hat also in dieser Frage nicht ein Zugeständnis der Bankenorganisation erreicht, sondern hat sich ihrerseits mit einem Vorschlage unseres Verbandes einverstanden erklärt, der sich gegen eine auch von öffentlichen Banken häufig geübte und von allen Spitzenorganisationen gleichmäßig bekämpfte Reklamemethode richtete.“

Unbestreitbar liegt es in der Natur der Sache, daß einige der gerügten Wettbewerbsformen mehr von den Sparkassen, andere mehr von den Banken benutzt worden sind. So wird man beispielsweise annehmen können, daß sich die Verwerfung eines Mißbrauchs des *bargeldlosen Zahlungsverkehrs* zu Zwecken des Kundenfangs weniger gegen die Banken als gegen Angehörige der *Sparkassenorganisation* richtet, die beim Ausbau des kommunalen *Gironetzes* gelegentlich solche wenig fairen Versuche des Kundenfangs gemacht haben. Auch bei den beiden nächsten Punkten des Wettbewerbsabkommens handelt es sich, wie schon der Wortlaut zeigt, um Mißbräuche, die auf *Sparkassenseite* vorgekommen sind. Es wird nämlich eine *behördliche oder kommunalbehördliche Einwirkung* auf die Errichtung von Konten bei den Sparkassen und kommunalen Banken (insbesondere bei Vergebung kommunaler Lieferungen) verworfen, und ebenso die Ausübung eines Drucks auf Hypothekenschuldner, auch ihre bankmäßigen Geschäfte durch die Hypotheken gebende Sparkasse vornehmen zu lassen, für unzulässig erklärt. Richtet sich also offensichtlich die Mehrzahl der Vereinbarungen vorwiegend (nicht ausschließlich) gegen Sparkassen, so scheint uns allerdings nach wie vor, daß im Punkte *Bankgeheimnis* die Front die entgegengesetzte gewesen ist. Denn daß eine öffentliche Bank bei der Kundenwerbung habe durchblicken lassen, sie nehme es mit den gesetzlichen Bestimmungen über das Bankgeheimnis weniger genau als private Banken, muß man wohl zu den seltensten Ausnahmefällen rechnen. Häufiger wird es umgekehrt gewesen sein, daß private Banken dem umworbenen Kunden nahezubringen versuchten, eine öffentliche Bank müsse es mit der Beobachtung der gesetzlichen Vorschriften über das Bankgeheimnis genauer nehmen als private Institute. Ausschließlich diese Sachlage sollte unsere Bemerkung andeuten. Wir entnehmen dem Schreiben des Centralverbandes mit Befriedigung, daß er selbst die *Anregung* gegeben hat, diese Form des Wettbewerbs als anrühlich zu charakterisieren, und finden dadurch nur unsere Ansicht bestätigt, daß die *Spitzenorganisationen* seit langem bemüht sind, allen Miß-

ständen im eigenen Kreise zu begegnen und auf Sauberkeit und kaufmännischen Anstand bei der bankgeschäftlichen Kundenwerbung zu dringen.

Generalabfindung bei der Mitteldeutschen Bodenkredit-Anstalt

In der letzten Zeit war es von General- und Endabfindungen von Hypothekenbank - Gläubigern

still geworden. Die Erklärung der Reichsregierung, sie wolle in eine Prüfung der bereits vorgenommenen Abfindungen eintreten, hatte offenbar die Aufsichtsbehörden bewogen, vorerst neue Genehmigungen nicht zu erteilen bzw. den Weg der Teilausschüttung zu empfehlen. So konnte man beobachten, daß bei verschiedenen preußischen Hypothekenbanken statt der erwarteten Endabfindungen neue Teilausschüttungen angekündigt wurden. Diese Vorsicht ist im Interesse der Pfandbriefgläubiger sehr zu begrüßen, und man darf hoffen, daß die der *Mitteldeutschen Bodenkredit-Anstalt* genehmigte Generalabfindung nicht als Signal für die Genehmigung neuer Anträge anzusehen ist. Es ist erfreulich, daß die Bank, wie sie sagt, sich bemüht hat, aus der Kritik der bisher veröffentlichten Abfindungsangebote zu lernen und den ihr berechtigt erscheinenden Forderungen zu genügen. Dem Wunsch nach *ausgiebiger Publizität* kommt diese Bank in befriedigender Weise nach. Auch die *Form* der Abfindung berücksichtigt die Kritik anderer Fälle; die Quote erscheint angemessen. Die Bank bietet den Pfandbriefgläubigern eine Generalabfindung von 23¼%, wobei sich der Gegenwartswert der Ausschüttung dadurch erhöht, daß ein Teil, nämlich 3¼% in bar ausgezahlt wird, zu welchem Zweck der gesamte in der Teilungsmasse befindliche Barbestand herangezogen wird. In der Teilungsmasse sind nach Abzug des 8%igen Verwaltungskostenanteils der Bank 9,44 Mill. RM enthalten, einschließlich Zinsen bis 30. Juni 1928. Zur Ausschüttung auf 41,63 Mill. GM alte Pfandbriefe werden 9,68 Mill. benötigt, so daß ein Bodensatz plus Kostenbeitrag von 0,45 Mill. verbleibt; den Kostenbeitrag auf die bisher eingegangenen Barbeiträge aus Zinsen und Rückzahlungen hat sie bereits früher empfangen. Von dem erwähnten „Bodensatz“ erhält die Bank nur 73 750 GM in Liquidationspfandbriefen, den Rest, wie sie sagt, in nachstelligen und fragwürdigen Hypotheken- und Zinsrückständen. Zur Erreichung der Quote von 23¼% wurde der Bank ein *Schuldnerbeitrag* von 0,15 Mill. auferlegt; sie hatte im Hinblick auf die kleine Stückelung der Aufwertungshypotheken und die mühevollen Verwaltung ihrer Rententeilungsmasse Freistellung beantragt. Recht bemerkenswert ist, daß die Aufsichtsbehörde eine Erhöhung der Quote um 0,23% vornahm im Hinblick auf die Wahrscheinlichkeit, daß ein Teil der alten Pfandbriefe nicht zum Umtausch in Liquidationspfandbriefe gelangt. Damit gibt auch eine Aufsichtsbehörde der Auffassung Ausdruck, daß wahrscheinlich Rückstände bleiben und daß es unbillig wäre, diese den Banken zuzuwenden. Noch besser wäre freilich gewesen, mit der Generalabfindung zu warten, bis die Frage einer *Ausschlußfrist* für den Umtausch gesetzlich geregelt ist. Die Bank erwähnt, daß die 8,4 Mill. RM als Deckung der Liquidationspfandbriefe dienenden Hypotheken zum größten Teil 1932 fällig sind, und daß der Prozentsatz der zu diesem Termin nicht fälligen

Hypotheken 6,8% beträgt. Die Bank versuche aber, die Schuldner möglichst zur Umwandlung in 1932 fällige Hypotheken zu veranlassen und demgemäß auch die Fälligkeits- und Tilgungschance für ihre Pfandbriefe zu verbessern.

Umlageerhöhung im Ruhrbergbau

Nach offiziellen Mitteilungen steht im Rheinisch-Westfälischen Kohlsyndikat eine Erhöhung der Umlage auf 2,20 RM je t unmittelbar bevor. Als die letzte Kohlenpreiserhöhung beschlossen wurde, betrug die Umlage 1,38 Reichsmark je t; sie soll von jetzt an also um rund 80 Pf. = 60% über das damalige Niveau hinaus gesteigert werden. Diese Umlageerhöhung bedeutet für den Bergbau eine Belastung von monatlich etwa 7,2 Mill. RM. Sie geht damit über den Betrag hinaus, der wahrscheinlich nach den Unterlagen, die das Kohlsyndikat der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt hat, aus der Preiserhöhung herausgeholt werden kann. Wir schätzten ihn nach diesen Unterlagen vorsichtig mit mindestens 60 Mill. RM jährlich, also etwa 5 Mill. RM monatlich ein (vgl. MdW, Nr. 19, S. 741). Es ist möglich, daß diese Schätzung zu vorsichtig war. Jedenfalls aber ist als Tatsache festzustellen, daß von einer wesentlichen Einschränkung des Absatzes ins bestrittene Gebiet kaum die Rede sein kann, solange eine derartige Umlage erhoben wird. Wir haben schon seinerzeit ausgeführt, daß die Einschränkung des Auslandsabsatzes voraussichtlich hinter dem in der Öffentlichkeit angegebenen Ausmaß von 500 000 t monatlich zurückbleibt, und wir sehen mit der Umlageerhöhung diese Auffassung bestätigt. Am Grundzug unserer bisherigen Kohlenabsatzpolitik hat sich demnach vorläufig nichts Wesentliches geändert. Freilich wird von dem Syndikat behauptet, daß man an die Einschränkung des bestrittenen Absatzes herangehe; die Umlageerhöhung habe nur rechnerische Bedeutung, denn die Erhöhung der Differenz zwischen Inlands- und Auslandspreisen ziehe sie zwangsläufig nach sich. Diese Rechnung sieht nach den vorliegenden Zahlen keineswegs glatt aus. Im April wurde der Absatz im bestrittenen Gebiet nach der damaligen Umlage von 1,38 RM mit etwa 4,50 RM je t bezuschußt. Nach der Erhöhung der nominellen Preise müßte sich dieser Zuschuß theoretisch um 2 RM je t, also auf etwa 6,50 RM, ohne Einschränkung des bestrittenen Absatzes erhöhen. Tatsächlich erhöht er sich aber bei einer Umlage von 2,20 RM auf über 7 RM. Wenn man statt 1,38 RM 1,48 RM, den im Mai eingeführten Umlagebetrag, zugrundelegt, so erhöht sich der Zuschuß je t bestrittenen Absatzes für April auf etwa 4,80 RM. Selbst dann erscheint die neue Umlage noch übermäßig hoch; sie wird nur dann verständlich, wenn man annimmt, daß das Syndikat mit einem Rückgang des unbestrittenen Absatzes bei unverändertem bestrittenem Absatz rechnet. Dies ist auch die Entwicklung, die zunächst tatsächlich eintreten scheint. Die Umlageerhöhung macht es nicht gerade wahrscheinlich, daß der bestrittene Absatz erheblich reduziert werden wird. Diese Umlageerhöhung erklärt übrigens einen bisher rätselhaften Faktor in der Selbstkostenrechnung der Eisenindustrie, die neben der Lohnerhöhung

im Bergbau auch noch eine erhöhte Umlagenbelastung einkalkulierte. Insofern wird ihre Rechnung jetzt nachträglich wenigstens teilweise bestätigt. Dies zeigt, wie notwendig es ist, die Subvention der Eisenindustrie durch Eisenzölle und Eisenmonopol auch teilweise dem Bergbau zuzurechnen (vgl. unsere Ausführungen über „Kohlenzölle“ S. 892). Jede Tonne Fertigstahl wird durch die Umlageerhöhung tatsächlich mit etwa 1,20 RM belastet, um einen Kohlenexport aufrechtzuerhalten, der zur Zeit unrentabel ist und bei dem es zweifelhaft erscheinen muß, ob die hierbei erlittenen Verluste wirklich durch günstige Quotenbemessung bei einer nicht sehr wahrscheinlichen internationalen Kohlenverständigung auch nur annähernd gerechtfertigt werden können (vgl. den Leitartikel in der vorigen Nummer).

„Wirtschaftspolitik“ des Ruhrbergbaus

Am 31. Mai hielten in Essen der Bergbauverein und der Zechenverband ihre Generalversammlung

ab, in deren Mittelpunkt ein Bericht des Geschäftsführers v. Loewenstein stand. Seine Ausführungen zeigten, daß von einer selbständigen und fundierten wirtschaftspolitischen Auffassung in den maßgebenden Kreisen des Ruhrbergbaus kaum gesprochen werden kann. Vielmehr enthielt die Rede, wie es heute bei industriellen Tagungen leider üblich geworden ist, eine Zusammenstellung von Augenblickswünschen ohne inneren Zusammenhang, wenn man nicht das gegenwärtige Bergbauinteresse als solchen anerkennen will. Das Schlichtungsverfahren wurde in Grund und Boden kritisiert und in kurzschichtigster Weise auch die Möglichkeit eines Streiks im Ruhrbergbau gelegnet, weil — in der Vorkriegszeit die Zwischenräume zwischen großen Streiks 17, 16 und 6 Jahre betragen hätten. Die zentrale Frage, ob der Streik nicht teurer gewesen wäre als die Lohnerhöhung, umging man. Dagegen stellte man die Forderung auf, daß neben dem Arbeitsminister auch der Wirtschafts- und Finanzminister bei der Verbindlichkeitserklärung von Schiedssprüchen mitwirken sollten. Der Vorschlag hat sicherlich insofern etwas für sich, als er die Verantwortung für die Verbindlichkeitserklärung auf mehrere Schultern verteilen würde. Gegen ihn spricht aber die Tatsache, daß sich unter Umständen dadurch außerordentliche Verzögerung und Reibungen zwischen den Ressorts ergeben können. Auch müßten natürlich in den beiden hinzugezogenen Ministerien neue Referate eingerichtet werden, was sicher nicht im Sinn einer sparsamen Verwaltungsreform liegt. Eine ganz besonders unerwünschte Nebenwirkung wäre die Politisierung der Verbindlichkeitserklärung. Die Schiedssprüche würden innerhalb der Koalitionsregierung selbstverständlich zu Kompensationsobjekten werden, und für jede Zustimmung zu einem Schiedsspruch könnten unter Umständen Reichswirtschafts- und Reichsfinanzminister die Unterstützung des Reichsarbeitsministers für völlig abseits gelegene Fragen fordern. Tatsächlich ist bekanntlich der letzte Schiedsspruch für den Ruhrbergbau erst nach ausführlichen Diskussionen im Reichskabinet für verbindlich erklärt worden, und es ist wahrscheinlich, daß die Verbindlichkeitserklärung erst auf Grund eines Kabinettsbeschlusses erfolgte. Auch in anderen besonders wichtigen Fällen wird

wohl immer ein solches Einvernehmen hergestellt. Bei kritischer Betrachtung erweist sich also der neue Vorschlag des Bergbaus als nicht gerade zweckmäßig, den mit einer Komplizierung der Verwaltungsarbeit würde er am bestehenden Zustand wenig ändern. Auch der Vorschlag auf *Aufhebung des Kohlenwirtschaftsgesetzes* leuchtet nicht unbedingt ein. Die Geltung des Kohlenwirtschaftsgesetzes hat die recht divergenten Interessen der verschiedenen Mitglieder des Kohlensyndikats bisher immer wieder miteinander versöhnt, denn notfalls konnte die Syndikatsleitung stets darauf verweisen, daß das Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat ein Zwangssyndikat sei. Ob bei Beseitigung der „Zwangswirtschaft“ die Hüttenzechen ohne weiteres bereit wären, die Umlage zu bezahlen, an der sie kaum interessiert sind, ob absatzgünstig gelegene Zechen sich mit den Verrechnungspreisen des Syndikats in der bisher gebräuchlichen Weise abfinden ließen, muß recht fraglich erscheinen. Das Kohlenwirtschaftsgesetz hat dem Kohlensyndikat seine Arbeit sehr erleichtert, zu gewissen Zeiten sogar sein Auseinanderfallen verhindert. Ob es heute zusammenhalten würde, wenn das Gesetz nicht wäre, ist recht zweifelhaft. Auch hier findet sich die gleiche temperamentvolle Vernachlässigung der wirklichen Tragweite der heutigen Regelung wie bei der Kritik des Schlichtungsverfahrens. Ebenso inkonsequent ist die Haltung des Bergbaus zu den finanzpolitischen Fragen. Im gleichen Atemzug fordert man möglichste *Sparsamkeit der öffentlichen Körperschaften* und *neue große Subventionen* in der Form von Kanalbauten. Es sei geradezu eine Lebensfrage des Ruhrgebiets geworden, daß der Dortmund-Ems-Kanal und der Hansakanal nach den Wünschen des Bergbaus ausgeführt werden. Wenn die „Lebensfragen“ aller deutschen Wirtschaftsgebiete berücksichtigt würden, so ergäben sich bei dieser Methode nicht verringerte, sondern wesentlich erhöhte Kosten bei Reich, Ländern und Gemeinden, und keine Macht der Welt könnte die Konsequenz von Steuererhöhungen abwehren. Wir glauben nicht, daß derartige wirtschaftspolitische Methoden fruchtbar sind. Der Bergbau wird sich über die wirtschaftlichen Folgen der von ihm aufgestellten Forderungen wirklich klar werden müssen. Das Programm, das er jetzt vorgelegt hat, ist ohne jede Sorgfalt und innere Logik aufgebaut.

Die Lohnerhöhungen im Ruhrbergbau

Eine Äußerung, die auf der bergbaulichen Tagung gemacht wurde, bedarf besonderer Erörterung. Man behauptete, daß dem Ruhrbergbau seit der Stabilisierung durch Lohnerhöhungen eine Mehrbelastung von *über 1 Milliarde RM* auferlegt worden sei. Es ist nicht klar, wie diese Milliarde zustande gekommen ist. Wollte man darunter eine jährliche Mehrlast verstehen, so ist die Behauptung offensichtlich unsinnig, denn die gesamte Lohnsumme des Ruhrbergbaus dürfte nur etwa eine Milliarde RM im Jahr betragen. Versteht man darunter die tatsächlich im Laufe der Jahre seit der Stabilisierung infolge von Lohnerhöhungen mehrgezählten Löhne, so daß also auf die vier Jahre 1924—1927 im Durchschnitt 250 Millionen RM jährliche Mehrbelastung entfielen, so bleibt das ebenso unklar. Denn da auch 1927 nur etwa eine Milliarde an Lohn ausbezahlt wurde, müßte

1924 nur eine Viertelmilliarde an Lohn ausgegeben worden sein. Das würde wiederum nicht stimmen. Die großzügig hingeworfene Zahl von einer Milliarde ist also ein Bluff. Wir haben im Augenblick nicht die Absicht, ihr eine Gegenrechnung gegenüberzustellen. Aber wir halten es für notwendig, mit Nachdruck zu betonen, daß derartige Methoden der Stimmungsmache töricht und sicherlich nicht geeignet sind, das Ansehen der Vertreter des Ruhrbergbaus zu heben.

Kohlenzölle — ein unvernünftiger Vorschlag

Aus den Indiskretionen, die seinerzeit über das Schmalenbach-Gutachten über den Steinkohlenbergbau vor seiner Veröffentlichung zirkulierten, ist bereits bekannt, daß innerhalb der Kommission auch Diskussionen über eine *grundlegende Änderung unserer Handelspolitik* stattgefunden haben. Worum es sich dabei handelte, zeigt jetzt ein Artikel von *Dr. H. Lufft*, einem Mitglied dieser Kommission, der die Einführung eines Wertzolls von 25% auf die Kohleneinfuhr fordert (vgl. Kölnische Volkszeitung, Nr. 383 vom 24. 5. 1928). Begründet wird diese Forderung damit, daß es notwendig sei, die Erlöse aus dem Kohlenverkauf zu steigern, um den Bergbau rentabel zu machen. Demgegenüber verweisen wir zunächst auf unsere Ausführungen in Nr. 22, S. 837 ff., und in Nr. 17, S. 645, wo wir feststellten, daß bei korrekter Bilanzierung für den Steinkohlenbergbau an der Ruhr von einer Unrentabilität keineswegs gesprochen werden könne. Schließt man sich diesen Überlegungen an, die im Grunde nichts anderes besagen, als daß auch diejenigen Kapitalisten und Unternehmer, die im Kohlenbergbau Kapital investieren und verwalten, für ihre Investitionspolitik das volle Kapitalrisiko zu tragen haben, und daß es nicht Sache anderer Wirtschaftskreise sein kann, sie von diesem Risiko zu befreien, so ergibt sich, daß von einer notwendigen Unrentabilität des Bergbaus überhaupt keine Rede sein kann. Ein besonderer Schutz erübrigt sich also unter diesem Gesichtspunkt. Tatsächlich aber genießt der deutsche Bergbau bereits heute Vergünstigungen, wie kaum eine andere Industrie. Bei der *Kohlenausfuhr*, die über Reparationskonto verrechnet wird, wird der Rheinisch-Westfälische Bergbau von der deutschen und von der französischen Regierung mit besonderen Subventionen unterstützt. Für eines seiner wichtigsten Nebenprodukte, das *Benzol*, genießt er einen recht erheblichen Zollschutz, der in seiner Wirkung noch dadurch verstärkt wird, daß die Kraftfahrzeugsteuer Motorenkonstruktionen bevorzugt, die die Verwendung des Benzols begünstigen und zu besonders hoher Bewertung dieses Betriebsstoffs führen. Zahlreiche *Ausnahmetarife* sind zum Vorteil des Kohlenbergbaus von der Reichsbahn eingeführt worden, und Kohle, Koks und Briquettes sind die einzigen Güter, deren Eisenbahntransport nicht verkehrssteuerpflichtig ist. Obendrein genießt der wichtigste Abnehmer des Bergbaus, der mit ihm in engster konzerntmäßiger Verbundenheit steht, die *deutsche Eisenindustrie*, nicht nur einen Zollschutz von etwa 25% des Werts ihrer Erzeugnisse, sondern darüber hinaus die Vorteile einer Monopolstellung am Inlandsmarkt, die ihr bisher

durch unsere Wirtschaftspolitik auf Kosten ihrer Abnehmer gesichert wurde. Schließlich wird die *Kontingentierung der Einfuhr* für Kohle, Koks und Briketts so gehandhabt, daß Koks überhaupt nicht eingeführt werden darf, so daß der Kokspreis in Deutschland um rund 50% über vergleichbaren englischen Preisen liegt. Allen diesen Vergünstigungen will Dr. Lufft noch einen Kohlenzoll hinzufügen. Ein derartiger Zoll würde zunächst dem handelspolitischen Grundsatz der Zollfreiheit von Rohstoffen *diametral widersprechen*. Darüber hinaus aber berücksichtigt er in keiner Weise die großen volkswirtschaftlichen Interessen, die mit der Kohleneinfuhr verknüpft sind. Die wirtschaftlichen Interessen der großen deutschen Seehäfen würden aufs empfindlichste geschädigt werden. Die kohleverbrauchenden Industrien dieser Häfen würden vor einer 50%igen Verteuerung ihrer Brennstoffe stehen. Trotz aller zwangswirtschaftlichen Regulierung würde sich auf lange Sicht der Kohlenpreis auf die Höhe einspielen, die durch den Zoll ermöglicht wird, d. h. die Selbstkosten der Kohle würden solange steigen, bis ein Kohlenpreinsniveau erreicht ist, das dem Weltmarktpreis plus Zoll entspricht. Die von uns charakterisierte „Absatzpolitik der deutschen Schwerindustrie“ (vgl. Nr. 22, S. 837 ff.) würde also *künstlich gefördert*, die Selbstkosten der gesamten übrigen Wirtschaft würden *empfindlich verteuert* werden. Denn vom Kohlenpreis werden ja nicht nur die Selbstkosten der unmittelbar kohleverbrauchenden Industrien, sondern z. B. auch fast alle Tarife und Preisabmachungen für die Lieferung elektrischen Stroms beeinflusst. Dies alles würde obendrein herbeigeführt in einem Zeitpunkt, in dem Exportsteigerung dringende, von keiner Seite angezweifelte Notwendigkeit ist. Selten ist ein unvernünftiger Vorschlag für die deutsche Kohlenpolitik in der Öffentlichkeit vertreten worden, als der der Kohlenzölle.

Spaltung der Jlse-Opposition

Durch die früheren Aktionärkämpfe um die *Jlse Bergbau A.-G.* und durch den nunmehr seit Februar 1927 offen geführten Machtkampf zwischen Petschek und Friedländer sind die internen Verhältnisse der Jlse in der Öffentlichkeit mit einer Ausgiebigkeit diskutiert worden, wie kaum je bei einer anderen Gesellschaft. Wenn man aber geglaubt hat, daß nennenswerte Unklarheiten nicht mehr bestehen könnten, so wurde man durch die beiden letzten Generalversammlungen eines Besseren belehrt. In der Versammlung vom 25. April ergab sich eine überraschende *Machtverstärkung der Opposition*. Gegenüber dem Vorjahr verschob sich das Stimmenverhältnis von 228 992 : 32 550 auf 209 795 : 61 359. Berücksichtigt man, daß die Mehrheitsgruppe, bestehend aus Petschek und den Verwaltungsbanken, auch über 12 Mill. RM Schutzaktien verfügt, so ergibt sich, daß sich das materielle Beteiligungsverhältnis der Gruppen von etwa 5½ : 1 auf 2 : 1 verschoben hat. In der neuen Versammlung, die dieser Tage stattfand, standen 237 016 Stimmen die dieser Tage gegenüber; das alte Kräfteverhältnis war also 54 826 gegenüber; das alte Kräfteverhältnis war also ungefähr wieder hergestellt. Wie diese beträchtlichen Schwankungen zustande kamen, ist nicht

völlig aufgeklärt. Man weiß, daß sich große Aktienbeträge, die der Familie *de Vries* gehören, im April plötzlich der Opposition angeschlossen, nun aber den Weg zur Verwaltungsgruppe zurückgefunden haben. Man weiß ferner, daß das stellvertretende Vorstandsmitglied *de Vries* im April gewisse Differenzen mit der Verwaltung hatte und beurlaubt war, inzwischen aber zum *Volldirektor* ernannt wurde. Welcher Art aber die Differenzen und ihre Beilegung waren, darüber wird allseitig Stillschweigen beobachtet. Das ist unklug, denn es läßt den Verdacht aufkommen, daß mit Rücksicht auf die Stimmenmacht der Familie *de Vries* eine Personalpolitik betrieben wird, die sonst keine Berechtigung hätte. Im übrigen war die Versammlung recht farblos. Die oppositionellen Bilanzbemängelungen wurden teils überhaupt nicht, teils mit wortreichen Nichtigkeiten beantwortet und eine erneute Vertagung dadurch umgangen, daß man die Versammlung durch Majoritätsbeschluß erklären ließ, *sie fühle sich genügend aufgeklärt*. Solche Beschlüsse sind natürlich unmoralisch, da diejenigen, die mit ihrer Stimmenmacht diesen Beschluß durchsetzten, als Verwaltungsmitglieder Sonderaufklärungen erhalten. Mit derselben Dialektik ging man über die von einem freien Aktionär aufgeworfene Frage der *Syndikatspolitik* hinweg. Der Aktionär verwies auf die Feststellungen des *Schmalenbach-Gutachtens*, wonach im Braunkohlenbergbau die Tendenz zu verzeichnen ist, den Werkhandel (Petschek, Friedländer) immer mehr und die Fabrikationsgesellschaften immer weniger verdienen zu lassen. Hat sich, so wurde gefragt, die Syndikatspolitik der Jlse seit dem Eindringen Petscheks geändert? Diese Frage wurde mit einem glatten *Nein* beantwortet. Ob ein Nein oder Ja überhaupt möglich ist, ob diese Antwort überhaupt eine Antwort ist, möchten wir bezweifeln. Ob eine Politik unverändert ist oder nicht, darüber sind natürlich überhaupt keine Feststellungen möglich, sondern nur Meinungen. Die Politik von heute ist stets eine andere als die von gestern, weil sich die Verhältnisse stets ändern. Eine Situationsänderung ist zweifellos auch der Eintritt Petscheks, und man weiß, daß in den Syndikatsverhandlungen Jlse, Eintracht und Niederlausitz im wesentlichen als eine einheitliche Gruppe aufgetreten sind. Wir glauben also, daß die Jlse ihre Syndikatspolitik tatsächlich geändert hat, wobei sie in den entscheidenden Punkten von der oppositionellen Bubiag, die auch für den Werkhandel eintrat, unterstützt wurde. Man kann aber wohl der Jlse-Verwaltung ihre — u. E. falsche — Antwort kaum verübeln: Eine ungeschickte Frage fordert eine ausweichende Antwort heraus.

Scheitern des Transport- Versicherungspools

Der im Konzern der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft aus etwa vierzehn Gesellschaften bestehende *Transportversicherungspool* ist nach jahrzehntelangem Bestehen vor kurzem aufgelöst worden. Gleichzeitig hat eines der Pool-Mitglieder, die Oberrheinische Versicherungs-Gesellschaft in Mannheim, seine Selbständigkeit aufgeben und sich im Wege der Fusion mit der der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft nahestehenden Allianz und Stuttgarter Verein Versiche-

rungs-A.-G. in Berlin vereinigen müssen (vgl. MdW Nr. 22, S. 860). Die Verluste der Oberrheinischen Versicherungs-Gesellschaft resultieren — abgesehen von dem schlechten Gang der Hagelrückversicherung — in der Hauptsache aus der Transportversicherung. Diese ist in der Tat das Sorgenkind der Sachversicherung geworden. Die *Frankfurter Allgemeine Versicherungs-A.-G.* schließt diese Branche 1927 formell mit 229 000 RM Verlust nach einem Fehlbetrag von 162 000 RM für 1926 ab; es ist natürlich nicht zu ersehen, wie sich unter Berücksichtigung von Vorabschreibungen, Heranziehung stiller Reserven usw. das tatsächliche Verlustergebnis gestellt hat; die *Allianz* weist für 1927 aus der Transportbranche einen Fehlbetrag von 2½ Millionen RM aus, nachdem sie im Jahr 1926 aus diesem Versicherungszweig bereits 760 000 RM Verlust hatte abbuchen müssen; auch hier dürften die bilanzmäßig ausgewiesenen Ziffern nicht den ganzen tatsächlichen Umfang der Ausfälle aufzeigen. Schon in ihrem Bericht für das Jahr 1926 wies die Frankfurter Allgemeine Versicherungs-A.-G. darauf hin, daß die langsam wieder von der Bildfläche verschwundenen Inflationsgründungen in der Transportversicherung zu Prämien und zu Bedingungen geführt haben, die zur Deckung der normalen Schäden auch dann nicht ausreichen, wenn schwere Elementarschäden, wie sie im Jahre 1926 in großem Umfang eintraten, ausbleiben. Es sei zu erwarten, daß der *große Gesamtverlust aller Transportversicherungs-Gesellschaften* den Wettbewerb in bezug auf Prämien und Bedingungen selbsttätig in Bahnen lenkt, die Besserung und einen angemessenen Nutzen versprechen. Diese Hoffnung hat getäuscht, und das Jahr 1927 hat denselben schlechten Verlauf genommen wie die Vorjahre. In ihrem Bericht für das Jahr 1927 bezeichnet es die „Frankfurter Allgemeine“ mindestens als fraglich, ob das Jahr 1928 bereits wesentlich zur Tilgung der Transportversicherungsverluste aus der Vergangenheit beitragen werde. Bei der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs A.-G. handelt es sich um eine selbständig neben der großen Münchener Rückversicherungsgruppe in der Transportbranche arbeitende führende Gesellschaft. Der Konzern *Münchener Rückversicherung* selbst äußert sich durch die *Allianz* über die Transportversicherung dahin, daß ein *chronisches Verlustergebnis* dieser Branche vorliege; die international übereinstimmend in Aussicht gestellte verschärfte Zurückhaltung, die Lösung und Abwicklung von Geschäftsverbindungen in der Transportversicherung könne nur ganz langsam, meistens nach Jahren, vor sich gehen. Alle beteiligten Gesellschaften hätten mit Verlust gearbeitet, ein Beweis, wie ungesund der Markt sei. Die Mitglieder des Pools seien der Meinung gewesen, daß nur die einzelne Gesellschaft die nötigen Sanierungsmaßnahmen treffen könne, zu Ende der letzten Geschäftsperiode wurde daher die *Poolgemeinschaft aufgelöst*. Die *Allianz* will nun in verstärktem Maße Schritte zur Besserung des Geschäfts ergreifen, erklärt aber, auch für die Zukunft noch mit gewissen Ausfällen rechnen zu müssen. Es handelt sich bei der Transportversicherung um einen Versicherungszweig, auf den ein großer Versicherungskonzern bei allem Willen zur Zurückhaltung nicht völlig verzichten kann, schon weil die Tendenz des Großversicherers

dahin gehen muß, alle bei einem Versicherungsnehmer auftauchenden Deckungsbedürfnisse zu befriedigen. Im übrigen aber handelt es sich bei der Transportversicherung um ein durchaus internationales Geschäft, und eine Gesundung dieser Branche wird erst dann möglich sein, wenn die gesamten inländischen und ausländischen Transportversicherer zu gemeinsamen und entschlossenen Maßregeln zwecks Beseitigung des ungesunden Wettbewerbs in den Prämien und Bedingungen gelangen. Es ist in der Vergangenheit schon mehrfach versucht worden, zu diesem Ziel zu kommen, ohne daß bei der Vielseitigkeit der Interessen praktisch bisher ein Erfolg errungen wurde. Auf die Dauer haben auch die Versicherungsnehmer von diesen desolaten Verhältnissen, die den *gesunden Versicherungsschutz in Frage stellen*, keinen Vorteil.

Die amerikanische Eisenindustrie gegen den kontinentalen Eisenpakt

Thomas, Vizepräsident des amerikanischen Stahltrusts, hat um die Jahreswende eine Europareise dazu benutzt, um das Terrain zur Errichtung eines ausschließlich mit amerikanischem Kapital zu erbauenden großen Eisenwerks auf dem Kontinent — wahrscheinlich in Belgien — zu sondieren. Auch die amerikanische *Truscon Steel Co* ließ die Absicht, in Europa Zweigunternehmen zu gründen, bekannt werden. Bereits bei Besprechung dieser beiden Vorgänge wurde im MdW (Nr. 12, S. 455) darauf hingewiesen, daß ein solches Vorgehen der Amerikaner die Konkurrenzlage für die Mitglieder des kontinentalen Eisenpakts verschärfen würde. Die zu gründenden amerikanischen Unternehmen werden zweifellos ihr Heil als *Außenseiter* sowohl der kontinentalen Rohstahlgemeinschaft suchen, als auch der kontinentalen Exportsyndikate, die freilich erst noch zu schaffen sind und die allein eine *dauernde* Hebung der Weltmarktpreise garantieren würden. Die Gegnerschaft der Amerikaner gegen die kontinentale Rohstahlgemeinschaft ist ihnen vom Zwang der Verhältnisse diktiert. Die *Produktionsmöglichkeiten* für Stahl und Eisen können in den Vereinigten Staaten zur Zeit im Hinblick auf die dortigen *Abatzmöglichkeiten* nicht erheblich ausgedehnt werden. Mittel für Erweiterungen sind aber offenbar vorhanden, und der Expansionsdrang wird durch die Beobachtung verstärkt, daß der Anteil der Amerikaner an der Welterzeugung im Rückgang begriffen ist. Die alten europäischen Eisenindustrien haben neuerdings einen Vorsprung gewonnen, den Amerika ihnen wieder streitig machen will. Gegenwärtig weilen wieder führende amerikanische Eisenindustrielle in Europa, die Präsidenten des Stahltrusts, Schwab, und der *United States Steel Co.*, Farrel. Schwab hat kürzlich in einer beachteten Rede seinen britischen Fachkollegen nicht nur die *Rationalisierung*, die bekanntlich teilweise mit Hilfe amerikanischen Kapitals erfolgen soll, ans Herz gelegt. Er hat außerdem mit deutlicher Spitze gegen die kontinentalen Stahlpaktländer die Engländer zur *Einführung von Schutzzöllen gegen die Eiseneinfuhr des Kontinents* ermuntert. Mit den Gewinnen, die der Schutzzoll den Engländern im Inlandgeschäft bringen würde, könnten sie nach Ansicht Schwabs im Ausland neue Märkte erobern. Wenn die Rationalisierung

der britischen Eisenindustrie unter dem Schutz eines Zolls mit Hilfe amerikanischen Kapitals und in enger technisch-wirtschaftlicher Zusammenarbeit beider Länder erfolgen soll, hat die amerikanische Industrie in der Tat alles Interesse an der Einführung eines englischen Eisenzolls. Sie würde durch ihre Beteiligung an der britischen Eisenindustrie indirekt ebenfalls von ihm profitieren. Es gehört nicht viel Phantasie dazu, diese anglo-amerikanischen Eisenbesprechungen mit der Einleitung eines gemeinsamen Kampfes der angelsächsischen Eisenindustrien gegen die kontinental-europäische Rohstahlgemeinschaft in Zusammenhang zu bringen, wie es kürzlich von holländischer Seite geschehen ist. Die Vorbereitungen dieses Kampfes scheinen bereits im Gange zu sein, wobei wir an unsere früheren Meldungen erinnern. Die britische Eisenindustrie war allerdings dabei bisher weniger aktiv als die amerikanische, die seit Monaten gewissermaßen Vorpostenführung sucht. Die Briten haben lange Zeit zwischen dem Anschluß an den kontinentalen Eisenpakt und der Außenseiterschaft geschwankt; die neuesten Ereignisse, und zwar sowohl die Zollpropaganda der britischen Eisenindustrie wie ihre Fühlungnahme mit der Union, machen den endgültigen Entschluß zur Außenseiterschaft wahrscheinlich. Die amerikanische Eisenindustrie beabsichtigt aber nicht nur auf dem Weg des *Kapital-exports*, durch Gründung eigener Werke in Europa oder finanzielle Beteiligung an britischen Werken, den Kampf mit den Mitgliedern des Stahlpakts aufzunehmen. Sie bedient sich dabei auch des unmittelbaren *Warenexports* nach Europa. Thomas, dessen Europareise wir eingangs erwähnten, ist der Leiter der Exportorganisation des amerikanischen Stahltrusts. Seine Reise diente sicherlich auch der Erforschung der Absatzmöglichkeiten für die amerikanische Eisenindustrie in Europa selbst. Jetzt liegt eine Äußerung von ihm vor, die den Willen zur Forcierung des amerikanischen Exports nach Europa deutlich zeigt. Er hat sich auf einer Versammlung des National Foreign Trade Council in Houston (Texas) für einen Abbau der amerikanischen Schutzzölle ausgesprochen, mit der bemerkenswerten Begründung, daß der amerikanische *Export* nach Europa nur *gesteigert* werden könne, wenn Europa selbst nach den Vereinigten Staaten mehr als jetzt liefern könne. Ausfuhrförderung müsse also von Einfuhrförderung begleitet sein. Daß der amerikanische Eisenexport, wenn überhaupt, dann nicht nur nach Europa forciert werden soll, ist im Grunde selbstverständlich. In Übersee müssen die Amerikaner mit kontinentaler *und* mit britischer Konkurrenz rechnen. Letztere suchen sie durch Verständigung über die überseeischen Absatzgebiete unschädlich zu machen, wenigstens kommentieren englische Blätter die Englandreise der obengenannten amerikanischen Eisenindustriellen dahin. Auch in diesem Fall ist die kontinental-europäische Eisenindustrie der gemeinsame Gegner. Der Eisenkrieg Amerika-England gegen Kontinentaleuropa ist vielleicht noch nicht zum offenen Ausbruch gekommen. Aber die geschilderten Vorgänge deuten zumindest doch darauf hin, daß sich die Amerikaner mit Energie auf den Kampf vorbereiten. Wann es zum Kampf kommt, ist schwer zu bestimmen, spätestens aber beim Eintritt einer Absatzkrise in den Vereinigten Staaten selbst.

Neue Aera des amerikanischen Schiffahrts-Protektionismus

Der in und nach dem Krieg kräftig emporgeblühte amerikanische Schiffahrtsprotektionismus, der seinen sichtbarsten Ausdruck in der Unterhaltung einer staatlichen Handelsflotte fand, ist in ein neues Stadium getreten. Präsident Coolidge hat nämlich in diesen Tagen die *Jones White Bill*, oder, wie sie offiziell heißt, *Merchant Marine Act 1928* über die Unterstützung der Handelsmarine unterzeichnet. Diese Bill soll den so häufig verlangten und ebenso häufig versprochenen *Abbau der amerikanischen Staatsschiffahrt* endlich in die Wege leiten. Man muß sich aber darüber klar sein, daß dieses Gesetz den Teufel mit Beelzebub austreibt. Es setzt nämlich anstelle der abzubauenen Staatsschiffahrt eine großzügige *subventionierte Privatschiffahrt*. Die Jones White Bill sieht die Schaffung eines *Baufonds* in Höhe von 250 Mill. Dollar vor, aus dem für private Reeder Baudarlehen bis zu 75% der Baukosten gegeben werden sollen, wobei die Zinssätze zwischen 2½ und 3 Prozent schwanken. Damit aber nicht genug, werden umfangreiche *Postsubventionen* gezahlt, die je nach der Geschwindigkeit der Schiffe von 1,5 bis 12 Dollars pro Seemeile gestaffelt sind. Nicht mit Unrecht hat der Senator Davis erklärt, „daß bisher keine Nation ihrer Schiffahrt eine ähnlich große Hilfe hätte angedeihen lassen.“ Es soll zwar nicht geleugnet werden, daß die Verhältnisse der amerikanischen Schiffahrt sehr schwierig sind, da die Amerikaner Schiffbaukosten bezahlen müssen, die 25 bis 50% über den internationalen Schiffbaupreisen liegen, und Heuern bewilligen müssen, die erheblich über die der anderen Schiffahrt treibenden Länder hinausgehen. Das hängt damit zusammen, daß der Amerikaner, wenn er zur See fährt, dieselben Verdienstmöglichkeiten verlangt, wie sie innerhalb von U. S. A. vorhanden sind. Nichtsdestoweniger ist vom Standpunkt der Weltschiffahrt aus die amerikanische Subventionspolitik aufs schärfste zu verurteilen, weil sie eine Schiffbaupolitik fördert, die mit den Interessen der Weltschiffahrt kollidiert. Die Beschäftigungslage für die vorhandene Weltschiffahrtsflotte, die schon ohnehin nicht günstig ist, muß eine erhebliche Verschlechterung erfahren, wenn neue Schiffe in Fahrt gesetzt werden, bei denen infolge starker Subventionierung Rentabilitätsrückichten keine Rolle spielen. Schon haben sich die ersten Anwärter für die Baubehilfen der White Jones Bill gemeldet. Die Export Steamship Company hat um Darlehen aus dem *Baufonds* für vier neue Passagierdampfer zu je 9500 Tonnen, die zwischen New York und dem Mittelmeer verkehren sollen, ersucht. Auch die bekannte Blue Ribbon Line soll ein entsprechendes Gesuch für ihre *Schnelldampfer-Projekte* bereits vorbereitet haben.

Weitere Konzentration in der amerikanischen Automobilindustrie

Auf dem amerikanischen Automobilmarkt standen sich bisher zwei große Automobilfronten gegenüber. Auf der einen Seite rangen die beiden Giganten General Motors und Ford miteinander, auf der anderen Seite bekämpften diese beiden Werke die unter sich uneinigigen unabhängigen Fabriken, vor allem, soweit sie Wagen mittlerer Qualität herstellten. In diesem Kampf

waren die kleineren Fabriken insofern im Nachteil, als sie mit den großzügigen Verkaufsorganisationen von General Motors und Ford in den Vereinigten Staaten und im Ausland nicht konkurrieren konnten. Der Gedanke eines *Zusammenschlusses der mittleren freien Automobilfabriken* zum Zweck einer Verbesserung ihrer Position im Kampf um den Absatzmarkt, der an sich ja nahe lag, hatte bisher nur in geringem Umfang in die Praxis umgesetzt werden können. So haben sich im Sommer 1927 die Dodge-Brothers Werke mit den Graham Brothers Werken und die Hudson Motor Car Company mit der Packard Motorcar Company verschmolzen. Von Bankkreisen war damals auch die Bildung eines Automobil-Trusts angeregt worden, dem Dodge, Nash und Mack Trucks angehören sollten; auch wurde eine Kombination der Betriebe von Jordan, Moon und Gardener angestrebt, Pläne, die indes nicht verwirklicht werden konnten. Inzwischen hat sich die Situation für die mittleren Fabriken insofern verschlechtert, als ihnen der *neue Ford-Wagen* infolge seiner gediegeneren Ausführung eine weit größere Konkurrenz macht, als es das alte T-Modell von Ford jemals vermocht hatte. Hierzu kommt, daß sich auch die starke Expansion der General Motors im letzten Jahr größtenteils auf Kosten der kleineren Fabriken vollzogen hat. Da sich außerdem die Absatzverhältnisse in der amerikanischen Automobilindustrie auf dem Inlandsmarkt zu verschlechtern beginnen — in den letzten Wochen ist ein starkes Anwachsen der Händlerbestände an neuen Wagen zu verzeichnen —, war der Boden für *neue Konzentrationsverhandlungen* bereitet, wobei der Anstoß von den Banken ausgegangen zu sein scheint. Sie haben den Erfolg gehabt, daß sich die Automobilfirmen Chrysler-Motor Car Corporation und Dodge Brothers am 30. Mai *fusioniert haben*. Die so gebildete neue Gesellschaft, die mit einem Kapital von etwa 235 Mill. Dollar arbeiten wird, soll sich auf die Erzeugung der bisher erfolgreichsten Typen beschränken. Sie untersteht der Leitung Chryslers. Wie in New York mit Bestimmtheit verlautet, soll diese Fusion nur *den Anfang bzw. den Grundstein* für einen neuen amerikanischen Automobiltrust bilden. Verbindungen zum weiteren Ausbau seien bereits geknüpft. Schon jetzt steht die neue Gesellschaft mit einer Produktion von jährlich 746 000 Wagen an dritter Stelle hinter General Motors (2,7 Millionen Wagen) und Fords (2,4 Mill. Wagen). Ein besonderes Interesse beansprucht diese Fusion deswegen, weil in die Bildung des Automobiltrusts auch Rivalitäten der Bankwelt mit hinüberspielen. Der neue Automobiltrust steht unter Führung des bekannten Bankhauses Dillon Read & Co., was sich auch äußerlich darin dokumentiert, daß Clarence Dillon im Aufsichtsrat sitzt; der General Motors-Konzern wird dagegen vom Bankhaus Morgan beherrscht. Daß zwischen *Morgan* und *Dillon Read* ein gespanntes Verhältnis besteht, ist ebenso bekannt, wie das Streben von Dillon Read nach Machterweiterung. Es kann sein, daß gerade aus diesen Motiven heraus die Automobilindustrie zum Kampfplatz für die beiden Großbanken wird. Der neue Automobiltrust ist, da er Qualitätswagen von mittlerer Preislage erzeugt, besonders, wenn seine Basis verbreitert wird, eine gefährliche Konkurrenz für den General Motors-Konzern. Die sich hier möglicherweise ergebenden *Preiskämpfe* dürften

dann nicht nur auf den amerikanischen Markt beschränkt bleiben, sondern auf die Auslandsmärkte übergreifen. Damit gewinnt die neue Konzentrationsbewegung in der amerikanischen Automobilindustrie auch internationale Bedeutung.

Katanga und das Kupferkartell

Bei Besprechung des Erweiterungsprogramms der *Union Miniere du Haut Katanga* ist an dieser Stelle bereits Mitte März d. J. (vgl. MdW, Nr. 11, S. 418), die Erwartung ausgesprochen worden, daß man schon für eine verhältnismäßig nahe Zukunft mit einem Zusammenstoß des Unternehmens mit der amerikanischen Kartelleitung zu rechnen habe. Schneller als es damals erwartet wurde, kommt jetzt die Nachricht, daß innerhalb des Kartells Unstimmigkeiten entstanden seien, die aus der *Produktionsvergrößerung der afrikanischen Gesellschaft* resultieren. Die Dinge liegen allerdings nicht so, daß man heute einen Austritt Katangas aus dem Kupferkartell für wahrscheinlich halten könnte. Die Verwaltung der Union Miniere macht vielmehr offenbar den Versuch, *innerhalb des Kartells* ihren Standpunkt zur Geltung zu bringen. Sie verlangt einmal völlige Unbeschränktheit ihrer eigenen Produktion (nur unter dieser Bedingung ist sie seinerzeit dem Kartell beigetreten), andererseits aber ist ihr auch die *Preispolitik*, die das Kartell in den letzten Wochen verfolgt hat, im Gegensatz zu den amerikanischen Produzenten nicht genehm. Ein Unternehmen, das derartig auf eine Erweiterung seiner Kupfererzeugung eingestellt ist wie Katanga, muß natürlich dafür Sorge tragen, daß der Weltverbrauch an Kupfer so groß wie nur irgend möglich wird. Im Gegensatz hierzu legen die Amerikaner größeren Wert auf höhere Preise als auf eine Steigerung der Absatzmengen. Dieser Gegensatz ist im Kartell, solange es sich einer verhältnismäßig maßvollen Preispolitik befleißigt hatte, nicht sehr scharf zum Ausdruck gekommen. Hiermit hat das Kartell aber offensichtlich gebrochen, und zwar in einem Augenblick, in dem eine nennenswerte Erhöhung des Preisniveaus auch aus Gründen, die auf anderen Metallmärkten liegen (vgl. MdW, Nr. 22, S. 862) als recht gefährlich erscheinen muß. Ob es der Katanga-Verwaltung gelingen wird, ihren zweifellos gesünderen Standpunkt im Kartell durchzusetzen, ist heute noch nicht vorzusehen. Immerhin dürfte man es sich im Kartell sehr überlegen, das afrikanische Unternehmen mit seinen außerordentlich großen Möglichkeiten in eine Auseinstellung zu drängen. In diesem Fall würde nämlich der Einfluß des Kartells am europäischen Markt so stark herabgemindert werden, daß von einer einheitlichen Preisfestsetzung, wie sie jetzt erfolgt, nicht mehr die Rede sein könnte. Es müßten dann zum mindesten in weiten westeuropäischen Gebieten Kampfpreise gestellt werden; die *British Metal Corporation*, die ja nur für die von ihr vertriebenen Katanga-Marken dem Kartell angehört, würde sofort gegen dieses einschwenken, und auch eine Stärkung der Londoner Kupferbörse könnte erwartet werden. Das Zusammenwirken dieser Faktoren wäre gleichbedeutend mit dem Zerfall des Kartells. Man muß daher damit rechnen, daß die Amerikaner der preispolitischen Einstellung der Katanga-Gesellschaft in Zukunft wieder mehr ent-

gegenkommen werden als in der letzten Zeit. Zum mindesten dürfte der Einfluß der Katanga sich dahin bemerkbar machen, daß die etwas phantastischen Preise, die amerikanische Blätter als Ziel des Kupferkartells angeben, nicht erreicht werden, und daß man auch gar nicht den ernsthaften Versuch machen wird, sie zu erreichen. Für die europäische Verbraucherschaft ist es jedenfalls wertvoll, daß das belgisch-afrikanische Unternehmen wenigstens in gewissem Umfang im Kartell preisregulierend wirkt.

Mond über die englisch-deutschen Chemie-verhandlungen

Mit dem ersten Abschluß der *Imperial Chemical Industries Ltd.* haben wir uns bereits im vorigen

Heft (S. 861) befaßt. Inzwischen hat die Generalversammlung des Trusts stattgefunden, deren Verlauf insofern enttäuschte, als die Ergänzungen zu den Angaben der Bilanz und des Geschäftsberichts völlig ungenügend waren. Die Publizität des Unternehmens ist jedenfalls nicht besser als die mancher deutschen Trusts. Von Interesse war an den Ausführungen Sir Alfred Monds lediglich sein Rückblick über die Entwicklung der *Beziehungen zur kontinentalen Farbstoffindustrie*. Ein Abkommen mit der von der I. G. Farbenindustrie geführten kontinentalen Gruppe ist, wie allgemein bekannt ist, im Herbst vorigen Jahres im letzten Augenblick gescheitert. Sir Alfred Mond führt diese Tatsache darauf zurück, daß die deutsche Industrie zu viel gefordert habe, außerdem spricht er von nationalistischen Motiven. Die *Forderungen der deutschen Industrie* werden wohl in allen Einzelheiten niemals bekannt werden. Daß sie bei einem Abkommen mit den Engländern auf die Belieferung der englischen Kolonien und Dominions nicht völlig verzichten konnte, ist selbstverständlich. Wenn aber von *nationalistischen* Motiven gesprochen wird, so dürfte Sir Mond hiermit doch wohl die Einstellung der *englischen Regierung* zu einer Verständigung der britischen Farbstoffindustrie mit der kontinentalen, insbesondere mit der deutschen, gemeint haben. Es ist eine bekannte Tatsache, daß der gegenwärtigen englischen Regierung diese Verständigung genau so unsympathisch war wie seinerzeit ihrer Vorgängerin die Beteiligung der I. G. an der British Dyestuff Corporation. Diese scheiterte damals ganz offenkundig an dem Veto der Regierung, die befürchtete, daß eine Zusammenarbeit auf dem Farbstoffgebiet die Geheimhaltung gewisser für die Verwendung im Krieg berechneter Materialien erschweren werde. Die Stellungnahme der britischen Regierung im vergangenen Herbst wird zweifellos durch ähnliche Motive veranlaßt worden sein. — Von Interesse ist gerade im gegenwärtigen Zeitpunkt die Erklärung Sir Alfred Monds, daß der *Chilesalpeter* im internationalen Stickstoffgeschäft heute nicht mehr als ernsthafter Konkurrent anzusehen sei. Über die Berechtigung dieser Auffassung kann man streiten. Die Anstrengungen, welche die Chilenen in der letzten Zeit gemacht haben, sind immerhin von nennenswerten Erfolgen begleitet gewesen, ihr neues Stützungsprogramm dürfte diese Erfolge noch beträchtlich vergrößern. Im übrigen ist ja der britische Trust gerade an diesem Industriezweig nicht so ausschlaggebend interessiert wie etwa die deutsche

I. G. Technisch ist er allerdings nach den Ausführungen Monds mindestens eben so weit wie die deutsche Industrie. Quantitativ jedoch habe die deutsche Stickstoffherzeugung im Verhältnis zur englischen eine geradezu phantastische Höhe. Dieses Verhältnis ist ja nicht unbekannt. Gerade deshalb aber hätten Details darüber besonders interessiert, welcher Geschäftszweig eigentlich für die Imperial Chemical Industries am meisten rentabel ist. Daß es die Farbstoffindustrie gewesen sein sollte, haben wir bereits im vorigen Heft als unwahrscheinlich bezeichnet. Es wäre sehr wichtig gewesen, wenn sich Mond darüber ausgesprochen hätte, wie sich die British Dyestuff Corporation im Rahmen des Konzerns entwickelt hat.

Neue Verschleppung der Franc-Stabilisierung?

In der vorigen Nummer beschäftigten wir uns mit der neuen französischen Staatsanleihe und wiesen auf den Zusammenhang mit der formellen Stabilisierung des französischen Franc hin (vgl. S. 863). Dabei wurde erwähnt, daß man in Frankreich für etwa *Mitte Juli* mit der offiziellen Devaluation im Verhältnis von 5 Papierfrancs = 1 Goldfranc rechne (also zu einem Kurs von 126,10 Frs für 1 £). Wir fügten hinzu, daß einige Gruppen allerdings noch für eine Devaluation zu einem günstigeren Kurs plädierten — etwa zu 100 Francs für ein Pfund —, daß diesen Bestrebungen aber wahrscheinlich keine Bedeutung zukomme. Inzwischen ist insofern eine gewisse *Wendung* in der französischen Währungspolitik eingetreten, als der Finanzminister Poincaré auf Vorstellungen revalorisierungsfreundlicher frisch gewählter Abgeordneter von seinem ursprünglichen Vorhaben, schon in wenigen *Wochen* zur formellen Stabilisierung zu schreiten, wieder abgekommen ist und sich anscheinend für eine *Vertagung* der Frage entschieden hat. Es ist bekannt, daß der Jurist Poincaré vor dem „Treubruch“ gegenüber den Rentnern und Staatsanleihebesitzern, als den er die Anerkennung der Wertverminderung des Franc ansieht, innerlich zurückschreckt; er hat seine Einwilligung zur Einleitung der vorbereitenden Arbeiten für die Stabilisierung im Verhältnis von 5:1 nur im Hinblick auf die übereinstimmenden Darlegungen aller Wirtschaftssachverständigen gegeben, daß das Unrecht der Geldentwertung nicht durch Hebung des Francurses wieder gut gemacht werden könne und die Revalorisierung nicht nur staatsfinanziell, sondern vor allem wirtschaftlich eine Ungeheuerlichkeit darstelle. In dem Augenblick jedoch, in dem Poincaré ein Anwachsen der revalorisierungsfreundlichen Richtung wahrzunehmen glaubte, suchte er erneut Zeit zu gewinnen. Daraus erklärt sich wohl die auffällige *Vertagung*. *Diese Vertagung bedeutet nicht Revalorisierung*. Die Abgeordneten, die sich, noch in frischem Kontakt mit ihren Wählern, von wirtschaftlicher Sachkenntnis aber teilweise weit entfernt, als Anhänger der Revalorisierung bekannt haben, werden sich wohl bald unter dem Druck der Wirtschaftsmächte, der Arbeitgeber wie der Arbeitnehmer, davon überzeugen, daß ihr Vorhaben aussichtslos ist. Was eine Steigerung des Franc-Curses für den schwer mit Schulden belasteten französischen Fiskus bedeutet, braucht nicht näher dargelegt zu werden. Allein die Belastung aus der Verbindung

mit der Bank von Frankreich würde kaum tragbar sein. Erstens würde bei einer Änderung des jetzigen Kursverhältnisses der im vorigen Heft erwähnte Aufwertungsgewinn aus der Umbuchung des Goldbestands um mehr als 4 Milliarden zusammenschrumpfen. Ferner hat das Schatzamt für die von der Bank von Frankreich in den letzten Jahren angekauften Devisenbestände von rund 35 Milliarden Francs eine Kursgarantie übernommen. Es müßte bei einem Rückgang des Devisenkurses der Bank von Frankreich für diese Verluste aufkommen. Der ganze Erlös der letzten Anleihe, die bekanntlich mit über 10 Milliarden Bareingängen einen großen Erfolg darstellt, würde daran gesetzt werden müssen, um allein diese beiden Differenzen auszugleichen. Man stünde dann aber erneut vor der Notwendigkeit, durch Aufnahme einer weiteren Anleihe die Mittel zur Abdeckung der Schulden des Schatzamts bei der Bank von Frankreich zu beschaffen. Vor allem aber scheut man natürlich vor der *Lähmung des Wirtschaftslebens* zurück, die im Falle einer Francsteigerung eintreten würde und in allen Ländern, in denen eine solche Revalorisierung durchgeführt wurde, tatsächlich mit verheerenden Folgen eingetreten ist. Nach alledem ist mit einer Revalorisierung kaum zu rechnen. Aber schon die neue Vertagung — beinahe zehn Jahre nach Kriegsende! — bedeutet eine unerwünschte Störung sowohl des weltwirtschaftlichen Verkehrs als auch für Frankreich selbst. Z. B. ist ein Export des überreichlich vorhandenen französischen Kapitals in kapitalbedürftige Länder weiterhin durch die Furcht vor Währungsverlusten so gut wie unterbunden.

Oesterreichische Handelspolitik

Man schreibt uns aus Wien: „Die politische Bindung der Christlich-sozialen mit dem Landbund war die unmittelbare Veranlassung, daß Österreich seine Handelspolitik von Grund auf zu ändern begann. Der neue autonome Zolltarif, wie er nach der zweiten und dritten Novellierung zustande kam, brachte den Übergang zu landwirtschaftlichen Hochschutzzöllen und damit die Notwendigkeit, das bisherige Zollsystem in langwierigen und zähen Verhandlungen gänzlich umzugestalten. Eine Zeitlang schien es, als ob das schwache Österreich diese Umstellung nicht werde durchsetzen können. Der Vertrag mit der Tschechoslowakei mußte, um die Erneuerung zu erlangen, vorerst gekündigt werden. Das erste Zusatzabkommen mit Ungarn im Juli 1927, das die seltsame Konstruktion eines österreichisch-ungarischen Mühlenkartells und die Entschädigung der ungarischen Mühlen durch den österreichischen Verbraucher vorsah (vgl. Jahrg. III, 1927, Nr. 37, S. 1434), scheiterte an der fast einmütigen Ablehnung durch die österreichische Presse. Aber seitdem vor einigen Wochen der neue Vertrag mit Ungarn in Sicherheit gebracht wurde, dessen Inkrafttreten noch im Sommer zu erwarten ist, und die Verhandlungen mit Frankreich zu gutem Erfolg geführt haben, ist die Stellung der österreichischen Unterhändler wesentlich gestärkt worden, die Revision der übrigen, zum Teil überaus wichtigen Handelsverträge kaum mehr gefährdet. Der ungarische Zusatzvertrag brachte die Zustimmung zu einem Mehlszoll von insgesamt 5 Goldkronen (autonomer Zolltarif: 4 Goldkronen

Getreidezoll + 8 Goldkronen Mehlszuschlag) und die Möglichkeit des Übergangs von gleitenden zu festen Getreidezöllen (2 Goldkronen). Frankreich gewährte — wenn auch nicht formell — durch Einräumung der Mindestsätze für alle ausfuhrwichtigen Waren praktisch die Meistbegünstigung, band eine Reihe von Zollsätzen (so für Holz und Sägewaren, Hüte und Magnesitziegel), ging bei anderen Gruppen sogar unter die Minimalzölle und verzichtete, was sehr wertvoll war, auf einzelne Bindungen bei Textilzöllen, wozu sich Österreich früher verpflichtet hatte. Es erhielt als Gegenleistung ein erhöhtes Kontingent für Automobile (500 statt 300 Wagen jährlich), die Sicherung der bisherigen Automobilzölle, Ermäßigungen der Steuern auf Schaumweine (die Regierung beantragt die Herabsetzung der Wertzölle auf Traubenschaumweine um 70%, auf Fruchtschaumweine um 40% auf einheitlich 30%) und Zollherabsetzungen unter anderem für Sardinien und Elektroden. Die französischen Mindestsätze sind am 27. Mai in Kraft getreten, die sonstigen Bestimmungen bedürfen noch der Ratifikation. Für den 14. Juni ist nunmehr der Beginn der bedeutenden Verhandlungen mit Südslawien angesetzt worden. Der Landbund fordert bei zu geringem Entgegenkommen die Kündigung des Handelsvertrages. Aber diesmal wird es voraussichtlich zu einer ziemlich glatten und raschen Erledigung kommen. Südslawien dürfte bereit sein, gegen die Berechtigung, gewisse Industriezölle (insbesondere für Papier-, Eisen- und Lederwaren) heraufzusetzen, seine Zustimmung zu den erhöhten Agrarzöllen zu geben. Mit Polen ist es bisher noch zu keiner befriedigenden Lösung gekommen. Die Härten der Zollvalorisierungen sind nur zu einem geringen Teil durch vergrößerte Einfuhrkontingente gemildert worden. Neben den Verhandlungen mit Südslawien und Polen bleibt dann noch als wichtigste Revision die des *deutschen Handelsvertrages*. Hier muß vorerst die Bildung einer verhandlungsfähigen deutschen Regierung abgewartet werden. So kann unter Umständen eine namhafte Verzögerung eintreten; gefährlich wird sie nicht werden, da ernsthafte Meinungsverschiedenheiten zwischen den beiden stammverwandten Republiken schwerlich zu erwarten sind. Im übrigen zeigen die soeben veröffentlichten Ergebnisse des Außenhandels die immer stärkere Anlehnung der österreichischen an die deutsche Wirtschaft. Sowohl in der Einfuhr als in der Ausfuhr steht das *Deutsche Reich* an erster Stelle, vor der Tschechoslowakei. Während in den ersten vier Monaten 1927 die tschechische Einfuhr nach Österreich mit 186,6 Millionen Schilling die deutsche noch um 34,8 Millionen überstieg, blieb sie 1928 um 11,7 Millionen hinter der deutschen Einfuhr von 195,9 Millionen zurück. Der Vorsprung, den das Deutsche Reich in der Ausfuhr hatte, hat sich mehr als verdoppelt.“

Nationalstaatliche Börsenvereinbarungen und Wiener Börsensteuern

Man schreibt uns aus Wien: „Auf Anregung der Wiener Börsenkammer sind bereits Ende Januar die Sekretäre der Agramer, Budapester, Ljubliner, Prager und Wiener Börse hier zusammengekommen und haben Vorschläge ausgearbeitet, die als Grundlage für die Besprechungen der Wiener

Börsenkonferenz vom 22. Mai dienten. Die enge Verbundenheit der fünf Börsen, deren Satzungen aus der Zeit der alten österreichisch-ungarischen Monarchie sehr ähnlich sind, läßt eine möglichst vollständige Angleichung der Geschäftsbedingungen und eine Erleichterung des zwischenstaatlichen Verkehrs wünschenswert erscheinen. Vereinbarungen sind nicht getroffen worden. Vielmehr müssen erst die Vollversammlungen der einzelnen Börsenkammern zu den Empfehlungen ihrer Vertreter Stellung nehmen, zum Teil muß, wie in der Frage der gegenseitigen *Vollstreckbarkeit der Schiedssprüche*, die rechtliche Möglichkeit durch Zusätze zu den Handelsverträgen erst geschaffen werden. Diese gegenseitige Vollstreckbarkeit der Börsenschiedssprüche ohne Inanspruchnahme des diplomatischen Weges ist vielleicht die wichtigste Maßnahme, die ins Auge gefaßt wird. Auch durch die erstrebte Angleichung der *Arrangementperioden* und *Schlußeinheiten* — hierbei soll die Notierung des Heimatstaates maßgebend sein — wird der Arbitrageverkehr sehr gefördert werden. Eine Vereinheitlichung der *Börsenzeiten* ist zur Zeit nicht durchzuführen, doch werden gleichartige Bestimmungen bezüglich des Samstagverkehrs vorgeschlagen. Die Abrechnung soll durch Übereinstimmung der *Bezugsfristen* mit den Arrangementperioden erleichtert werden. Die Börsenkonferenz soll spätestens im Herbst zur Fassung endgültiger Beschlüsse hier wiederholt werden. In einem späteren Zeitpunkt soll dann der Versuch gemacht werden, insbesondere mit den deutschen Börsen zu ähnlichen

Abmachungen zu gelangen. — Die Novelle zum Gesetz über die *Effektenumsatzsteuer* (vgl. Nr. 16, S. 629) ist am 31. Mai vom Nationalrat beschlossen worden. Entgegen den ursprünglichen Bestimmungen des Entwurfs wird dem Finanzminister das Recht auf Ermäßigung des Satzes bis auf $\frac{1}{20}$ (früher $\frac{1}{16}$) eingeräumt werden. Wie wir angenommen haben, wird auch die Abwicklung der *Kostgeschäfte* — bei Inanspruchnahme eines offiziellen Arrangementbureaus einer inländischen Börse — verbilligt werden, da die Sätze durch Verordnung bis auf den vierten Teil herabgesetzt werden können.“

„Deutschlands Betriebskapital“
 In dem Aufsatz von Dr. Wilhelm Lautenbach „Deutschlands Betriebskapital — ein fehlerhafter Versuch“ (Nr. 22, S. 840 ff.) sind einige Satzfehler enthalten. In der Inhaltsangabe, dritte Zeile von unten, muß es heißen statt „der für die Politik der Notenbank“: „die für die Politik der Notenbank“. In der Fußnote auf S. 845, linke Spalte, dritte Zeile von oben, muß statt „kapitalistische“ „*kreditpolitische Vermertung*“ gesetzt werden. Auf S. 846, linke Spalte, Zeile 25 von unten, muß es heißen „Bilanzverlängerungsursache“ statt „Bilanzverlängerungsversuche“. In derselben Spalte ist zwischen Zeile zwei und drei von unten eine Zeile ausgefallen: „Lagervorräte im Verhältnis zur laufenden Produktion“.

Konjunktur-Barometer

Der Arbeitsmarkt hat in der ersten Maihälfte eine kräftige Entlastung erfahren; Tabelle 10 zeigt eine Abnahme der Hauptunterstützungsempfänger um knapp 90 000 Personen. Daß die Aufsaugung von Arbeitslosen in diesem Zeitraum schwächer als 1927 war (minus 130 000), hängt in der Hauptsache mit der im Vergleich zum Vorjahr geringeren Bautätigkeit zusammen — im Baugewerksbund betrug die Prozentzahl der Arbeitslosen am 7. Mai 11,6 gegen nur 7,1 % im Vorjahr — und mit dem bekannten Beschäftigungsrückgang in der Textilindustrie, zwei Tatsachen, deren erste vor allem auf den Markt der männlichen Arbeitslosen drückte, während die zweite vorwiegend weibliche Arbeitskräfte freisetzte. Inzwischen ist allerdings eine leichte Steigerung des Auftragseingangs in der Woll- und Baumwollweberei zu beobachten gewesen.

Kurz vor Redaktionsschluß hat das Berliner Institut für Konjunkturforschung das erste Vierteljahrsheft des laufenden Jahrgangs ausgegeben, das die Wirtschaftslage, wie sie sich Ende Mai darbot, schildert. Der Bericht verzichtet diesmal auf Prognosen; er beschränkt sich auf eine Zergliederung der wirtschaftlichen Fakten, der man, soweit bei flüchtiger Durchsicht ein Urteil gefällt werden darf, im großen und ganzen zustimmen kann. Der Überblick geht davon aus, daß sich die Beschäftigung in den letzten Monaten zwar saisonmäßig gehoben hat, daß sie aber ihren Stand im allgemeinen nicht behaupten konnte. Davon wurden in erster Linie die wichtigeren Verbrauchsgüter-Industrien (Textilien und Leder) betroffen, während der Produktionsrückgang in den Produktionsmittel-Industrien in gewissem Grade durch verstärkten Auslandsabsatz ausgeglichen werden konnte. Auftragseingänge und Rohstoffeinfuhr halten sich — dem Bericht zufolge — bei sinkender Tendenz noch auf hohem Stande. Die Lager

1. Kaufkraftschöpfung bei der Reichsbank

In Millionen Reichsmark	7. I. 1928	7. I. 1927	7. I. 1928	15. V. 1928	23. V. 1928	31. V. 1928
Reichsbanknoten-Umlauf	2782	3437	4171	3987	3922	4487
Reichsbanknoten-Umlauf Guthaben	1349	1091	680	565	550	586
Guthaben	874	843	675	464	675	581
Zusammen	4955	5371	5526	5016	5047	5654

2. Kaufkraftschöpfung bei der Bank von England

In Mill. Pfund Sterling	6. I. 1928	5. I. 1927	4. I. 1928	17. V. 1928	24. V. 1928	30. V. 1928
Banknoten-Umlauf	87,2	83,5	81,5	78,5	78,8	79,7
Staatspapiergeld-Umlauf	293,0	291,2	297,6	294,7	290,9	293,7
Öffentliche Guthaben	12,0	11,5	13,6	19,2	13,1	22,3
Private Guthaben	124,8	141,1	142,7	95,4	100,5	89,6
Zusammen	517,0	527,3	535,4	488,0	482,7	485,3

3. Kaufkraftschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

In Millionen Dollar	2. I. 1928	6. I. 1927	5. I. 1928	16. V. 1928	24. V. 1928	31. V. 1928
Noten	1895	1013	1761	1683	1570	1593
Gesamtdepositen	2357	2409	2536	2434	2417	2408
Zusammen	4192	4221	4297	4017	3986	4001

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	135,3	144,3	136,7
Januar 1926	135,9	134,4	122,3
Januar 1927	135,9	128,8	140,3
Januar 1928	138,7	134,4	132,2
2. Mai 1928	140,2	134,6	134,3
9. Mai 1928	140,5	134,9	134,8
16. Mai 1928	141,0	135,2	135,7
23. Mai 1928	141,6	135,3	137,1
30. Mai 1928	141,7	135,0	137,6

5. Börsenindex der „Frankfurter Zeitung“ (1926 = 100)

	2. I. 1926	3. I. 1927	6. I. 1928	4. V. 1928	11. V. 1928	18. V. 1928	25. V. 1928	1. VI. 1928
Aktien, Kassawerte	50,53	143,58	147,20	144,37	147,36	146,79	147,37	149,25
Aktien, Terminwerte	57,76	138,89	139,93	141,50	145,01	143,98	145,20	148,05
Inländ. Anleihen	83,08	108,07	102,89	101,01	101,00	101,03	101,14	101,01
Dt. Anleihen i. Ausl.	96,13	103,93	103,29	103,71	105,98	104,10	103,99	103,53

sind jedoch im Wachsen begriffen, was aber als Saisonerscheinung erklärt wird, denn bei ungefähr gleicher Produktion sei der Absatz saisonbedingt gesunken. Während die Umsatzen also abnahmen, sind die Preise gestiegen, und zwar hauptsächlich deshalb, weil sich die Weltmarktpreise wichtiger Rohstoffe erhöht haben. „Die kurzfristigen Kredite, namentlich die Wechselziehungen, haben, bei verminderter Inanspruchnahme der Notenbanken, in Industrie und Handel zugenommen. Eine gewisse Erleichterung ergibt sich allerdings durch den Zufluß von Auslandskapital.“ (Nebenbei bemerkt: wenn auf S. 12 ausgeführt wird, „wie weit die verringerte Kreditaufnahme der Industrie darauf zurückgeht, daß diese bei der gegenwärtigen Zinslage langfristige Verschuldung scheut, oder wie weit dies auf die geschmälerte Kapitalversorgung zurückzuführen ist,“ sei schwer zu übersehen, so scheint uns dabei übersehen zu sein, daß diese Alternative eine Tautologie ist; Kapital ist stets zu haben, problematisch ist immer nur der Zinsfuß.)

Die Diagnose des Instituts schließt mit der Feststellung, die gegenwärtige Konjunkturlage sei dadurch gekennzeichnet, daß die jahreszeitliche Aufwärtsbewegung der Wirtschaft eine Atempause gäbe. „Eine entscheidende Entspannung ist aber noch nicht eingetreten. Ohne die ausländische Kapitalzufuhr hätten die Spannungen sich wahrscheinlich verstärkt. Bei den in den letzten Jahren angewachsenen Kapitalreserven der Volkswirtschaft ist es freilich denkbar, daß sich während der saisonmäßig gegebenen Atempause die Liquidität der Wirtschaft verstärkt und so ein schärferer Rückschlag hintangehalten wird.“

6. Lebenshaltungs-Index des Statistischen Reichsamts

	Gesamt-Lebenshaltung		Ernährung		Wohnung		Bekleidung	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Januar	144,6	150,8	150,7	151,9	104,9	125,5	156,7	166,5
Februar	145,4	150,6	152,3	151,2	104,9	125,6	156,4	167,9
März	144,9	150,6	151,2	151,0	104,9	125,6	156,4	167,7
April	146,4	150,7	150,3	151,0	115,1	125,5	155,9	169,9
Mai	148,5	150,6	150,8	150,8	115,1	125,5	155,7	170,3
Juni	147,7	—	152,8	—	115,1	—	156,4	—
Juli	150,0	—	156,8	—	115,1	—	156,4	—
August	146,6	—	150,3	—	115,1	—	157,7	—
September	147,1	—	150,6	—	115,1	—	159,6	—
Oktober	150,2	—	151,6	—	125,4	—	162,3	—
November	150,6	—	152,0	—	125,4	—	164,2	—
Dezember	151,3	—	152,8	—	125,4	—	165,7	—

7. Amerikanischer Großhandelsindex nach Prof. Irving Fisher

	(1926 = 100)
Januar 1927 (Monatsdurchschnitt)	96,0
Januar 1928 (Monatsdurchschnitt)	95,5
23. IV.—28. IV. 1928	99,7
30. IV.—5. V. 1928	99,8
7. V.—12. V. 1928	99,8
14. V.—19. V. 1928	99,6
21. V.—26. V. 1928	98,8
28. V.—2. VI. 1928	98,0

8. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen		Arbeitsfägl.	Wagenstellg
	1927	1928		
1. Januarwoche	721 298	740 063	120 216	124 344
1. Februarwoche	795 763	850 290	132 628	141 715
1. Märzwoche	834 996	897 799	139 166	149 628
1. Aprilwoche	858 222	743 044*)	143 037	148 710
15. IV.—21. IV.	721 990*	903 593	144 398	150 699
22. IV.—28. IV.	892 543	907 107	148 753	151 185
29. IV.—5. V.	890 056	859 109	148 342	143 185
6. V.—12. V.	901 782	888 155	150 297	148 026
13. V.—19. V.	908 694	776 922*)	150 619	155 384

*) 5 Arbeitstage.

9. Kohlenproduktion des Ruhrbergbaus

Arbeitsfägl. (in Tonnen zu 1000 kg)	Kohlenförderung		Koksproduktion		Brikettprodukt.	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928
1. Januarwoche	414 304	395 553	69 499	80 650	14 122	12 780
1. Februarwoche	402 751	399 840	74 731	86 432	13 901	10 185
1. Märzwoche	397 034	395 786	76 189	86 659	12 537	10 059
1. Aprilwoche	381 521	373 527	69 329	81 014	10 920	10 723
29. IV.—5. V.	385 174	354 308	69 657	75 140	9 229	10 926
6. V.—12. V.	380 688	309 409	71 116	79 950	9 545	10 384
13. V.—19. V.	376 809	373 737	72 344	73 021	10 079	10 817
20. V.—26. V.	381 342	360 592	73 236	76 338	10 972	9 757

10. Erwerbslosigkeit in Deutschland

(Zahl der unterstützten Vollerwerbslosen)

Stichtag	1926		1927		Krisen-Unterstützte 1927		1928		Krisen-Unterstützte 1928	
	1. Januar ...	1 485 931	—	1 745 559	—	—	—	1 188 274	—	211 472
15. Januar ...	1 702 305	—	1 833 967	—	138 164	—	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	—	1 290 621	—	215 602	—
1. März ...	2 056 807	—	1 695 504	—	—	—	1 200 271	—	212 322	—
15. März ...	2 017 461	—	1 435 651	—	223 262	—	1 010 763	—	107 643	—
1. April ...	1 942 561	—	1 121 280	—	—	—	844 890	—	182 393	—
15. April ...	1 883 626	—	984 064	—	234 270	—	729 329	—	162 403	—
1. Mai ...	1 784 165	—	871 453	—	—	—	642 180	—	142 948	—
15. Mai ...	1 742 933	—	743 227	—	226 023	—	—	—	—	—
1. Juni ...	1 744 539	—	649 274	—	—	—	—	—	—	—
15. Juni ...	1 749 111	—	598 331	—	208 426	—	—	—	—	—
1. Juli ...	1 742 587	—	541 270	—	—	—	—	—	—	—
15. Juli ...	1 718 821	—	492 395	—	181 259	—	—	—	—	—
1. August ...	1 652 616	—	452 067	—	—	—	—	—	—	—
15. August ...	1 684 278	—	420 174	—	156 378	—	—	—	—	—
1. September ...	1 549 408	—	403 945	—	—	—	—	—	—	—
15. September ...	1 483 623	—	381 213	—	138 576	—	—	—	—	—
1. Oktober ...	1 395 000	—	355 462	—	—	—	—	—	—	—
15. Oktober ...	1 339 324	—	329 734	—	112 700	—	—	—	—	—
1. November ...	1 308 293	—	330 982	—	116 155	—	—	—	—	—
15. November ...	1 306 143	—	384 683	—	120 215	—	—	—	—	—
1. Dezember ...	1 399 011	—	604 509	—	147 251	—	—	—	—	—
15. Dezember ...	1 436 480	—	530 586	—	171 657	—	—	—	—	—

11. Entwicklung der Löhne

	Brutto-Aufkommen der Lohnsteuer (in Mill. RM)			Tarifmäßiger Wochenlohn (in RM)					
	1926			1927		1928		1928	
	1926	1927	1928	ge-lernte Arbeiter	unge-lernte Arbeiter	ge-lernte Arbeiter	unge-lernte Arbeiter	ge-lernte Arbeiter	unge-lernte Arbeiter
Januar	107,9	112,4	141,8	45,98	33,92	46,40	34,37	48,96*	36,01*
Februar	88,2	95,3	117,8	46,02	33,95	46,43	34,52	49,07*	37,00*
März	89,7	93,3	117,3	46,02	33,95	46,43	34,52	49,16	37,05
April	88,8	102,5	120,7	46,00	33,89	47,07	34,61	49,99*	37,77*
Mai	90,9	105,7	—	46,02	33,95	46,98	36,59	51,29	38,74
Juni	92,6	109,6	—	45,93	33,92	49,17	36,70	—	—
Juli	94,6	114,9	—	45,92	33,91	49,17	36,70	—	—
August	93,7	111,6	—	45,92	33,92	49,09	36,63	—	—
September	93,4	115,2	—	46,37	34,20	49,02	36,63	—	—
Oktober	96,1	124,1	—	46,31	34,27	49,21	36,84	—	—
November	97,9	124,6	—	46,31	34,38	49,39	36,88	—	—
Dezember	105,9	129,5	—	46,36	34,44	49,43	37,01	—	—

* Auf verbreiteter Basis errechnet.
† Berichtigte Zahlen

12. Neugründungen und Kapitalerhöhungen deutscher Aktiengesellschaften¹⁾

	Januar 1925	Januar 1926	Januar 1927	Januar 1928	April 1928	Mai 1928
Neugründungen: Zahl der Gesellschaften ..	35	13	21	26	24	26
Kapital in Mill. RM. ...	21,4	14,92	12,43	32,50	23,06	11,03
Kapitalerhöhungen: Zahl der Gesellschaften ..	76	11	84	26	51	48
Nennbetrag in Mill. RM.	80,5	4,84	184,87	29,73	81,43	71,05

1) Bis Juni 1927 amtliche Statistik, von Juli an Erhebungen der „Frankfurter Zeitung“

13. Wechselproteste (arbeitsfäglich)

	1926*		1927*		1928	
	Zahl	Betrag (in RM)	Zahl	Betrag (in RM)	Zahl	Betrag (in RM)
1. Januarwoche ..	1229	1 903 000	189	260 000	245	316 500
1. Februarwoche ..	895	1 207 000	144	187 000	250	332 600
1. Märzwoche ...	828	1 082 000	165	212 000	237	294 000
1. Aprilwoche ..	698	925 000	166	230 000	175	227 000
16. IV.—21. IV. ..	509	624 000	218	280 000	382	505 600
23. IV.—28. IV. ..	370	449 000	173	230 000	288	428 600
30. IV.—5. V. ...	459	557 000	154	196 000	285	369 700
7. V.—12. V. ...	367	433 000	170	215 000	317	433 900
14. V.—19. V. ...	368	455 000	157	209 000	281	404 100

*) Entsprechende Woche.

14. Zahlungsschwierigkeiten *)

	Konkurse			Geschäftsaufsichten		Vergleichsverfahren 1927	1928
	1926	1927	1928	1926	1927		
Januar ...	2 092	493	766	1 553	93	—	191
Februar ...	1 998	473	699	1 573	132	—	226
März ...	1 871	557	791	1 461	132	—	259
April ...	1 902	421	614	923	123	—	276
Mai ...	1 046	484	692	691	129	—	—
Juni ...	918	427	—	477	96	—	—
Juli ...	701	429	—	806	137	—	—
August ...	493	407	—	228	146	—	—
September ...	467	360	—	147	97	—	—
Oktober ...	485	445	—	147	4	35	—
November ...	471	574	—	128	—	109	—
Dezember ...	435	619	—	120	—	187	—
Insgesamt ..	12 274	5 609	—	7 834	1 089	381	—

*) Nach „Wirtschaft und Statistik“

Die Warenmärkte

Die schwache Haltung der Getreidemärkte, die den größten Teil des Mai bereits gekennzeichnet hatte, in der Vorwoche allerdings unterbrochen gewesen war, beherrschte auch die Märkte der Berichtszeit. Die Gründe dafür sind verschiedener Art. Zunächst dürfte die Tatsache, daß die Mac-Nary-Haughen-Bill schließlich doch wieder nicht zustande gekommen ist, zu stärkeren Abgaben auf den *Chicagoer Märkten* geführt, vor allem die kleinen Spieler veranlaßt haben, sich weiter zu entlasten; es scheint überhaupt, als ob die jüngst aus der Union geäußerte Meinung, die kleinen Spieler seien aus ihren Schülissen völlig herausgedrängt, doch den Tatsachen vorausgeeilt sei. Gefördert wurde die Bewegung dadurch, daß man für Ende Mai einen sehr günstigen Saatenstandsbericht erwartete. Der amtliche Bericht kann erst in etwa einer Woche vorliegen, aber die bisher eingegangenen privaten Schätzungen geben einen Vorgeschmack davon, wie er aussehen wird. So schätzt, um nur eine Ziffer zu nennen, Mr. Snow (allerdings anscheinend mit dem höchsten Ertrag) die Winterweizenerte auf 531 Millionen Bushels gegenüber 568 Mill. tatsächlicher Vorjahrsernte, aber gegen Schätzungen von 460—480 Mill. Bushels vor einem Monat. Seine Standziffer ist etwa ebenso hoch wie die gleichzeitige des Vorjahres, auch beim Sommerweizen, dessen Ernte er mit 260 Mill. Bushels annimmt gegenüber 233 tatsächlichem Ertrag im vorigen Jahr. Das heißt also, daß die Union trotz der ganz außergewöhnlich großen Auswinterungen gegenwärtig damit rechnen kann, eine ebenso hohe Weizenerte zu machen wie im letzten Jahr. Nördlich der großen Seen liegen die Verhältnisse ähnlich. Für Schätzungen des Ertrages ist es dort noch zu früh, aber es herrscht Übereinstimmung darüber, daß mit einer mindestens 10 %igen Vergrößerung der Anbaufläche gerechnet werden kann und daß die Saaten sehr gut aufgelaufen sind.

In Europa haben sich die Dinge ähnlich entwickelt. Zahlenmäßige Angaben für Ende Mai liegen noch aus keinem Staate vor, aber die Urteile, die man hört, schwanken, wie sich ein ruhiger Beobachter ausdrückte, „zwischen gut und phantastisch“. Nördlich der Alpen werden zwar noch etwa zwei Monate bis zum Beginn des Schnitts vergehen, aber der Beginn des Sommers pflegt doch für den Ausfall der Ernte oft entscheidend zu sein, wenn nicht das Erntewetter selbst wieder vernichtet, was in den ersten Monaten aufgebaut wurde. Diese Entwicklung der Verhältnisse prägt sich an den Märkten vor allem darin deutlich aus, daß sich das *Angebot heimischer Ware* überall, auch in Deutschland, als unerwartet groß erweist. Auf der anderen Seite ist die Neigung der Mühlen und des Handels, dieses Angebot aufzunehmen, außerordentlich gering, zumal das Mehlgeschäft, soweit das überhaupt möglich war, noch schleppender geworden ist. Von verschiedenen Seiten wird dies darauf zurückgeführt, daß sich in den marktmäßig festen Monaten des frühen Winters der mittlere Handel und sogar die Bäcker auf viele Monate hinaus eingedeckt und noch längere Zeit mit den damaligen Schlüssen zu tun hätten; Tatsache ist jedenfalls, daß von den verschiedensten Seiten geklagt wird, es seien Schlüsse für die Wintermonate noch immer nicht abgerufen.

Ein verhältnismäßig lebhaftes Geschäft hat sich in der letzten Woche auf dem *Gerstenmarkt* entwickelt. Der Umschwung in den Schweinepreisen macht sich in spekulativer Kaufneigung für Ware alter und neuer Ernte bemerkbar, weil Teile des Handels nach alter Erfahrung damit rechnen, daß im Herbst die Schweinemast wieder stark zunehmen wird. — *Mais* blieb vernachlässigt, weil er als zu teuer angesehen wird; der hohe Maispreis hat übrigens in den meisten Ländern zu einer erheblichen Vergrößerung der Anbaufläche geführt. — Die in den letzten Berichten häufiger erwähnte polnische Nachfrage nach

Brotpgetreide war in der Berichtszeit nur ganz vereinzelt und in sehr kleinem Umfang zu bemerken. — Auf den

Metall-Märkten

war die Stimmung nicht einheitlich. Zeitweise verlief der *Kupfermarkt* noch fest und lebhaft, aber am Wochenschluß konnte man die Stimmung im besten Fall als gut behauptet bezeichnen, um so mehr, als sich wieder einiges zweihändige Angebot zeigte. Nach den Meldungen aus Amerika soll der dortige Verbrauch beträchtlich schlechter eingedeckt gewesen sein, als allgemein angenommen worden war, und zu den gestiegenen Preisen sehr stark gekauft haben. Aber die Statistik der Welterzeugung im April läßt erkennen, daß die leichten Einschränkungen in Nordamerika durch weitere Ausdehnung an anderen Stellen etwa ausgeglichen worden sind, und die Anzeichen für einen allmählichen Rückgang der Konjunktur mahnen zur Vorsicht.

Noch unsicherer, zeitweilig ausgesprochen schwach, lag *Zinn*. Man rechnet auf große, zuletzt mit etwa 7500 t geschätzte Verschiffungen allein aus Englisch-Ostasien und sagt sich, daß bis jetzt die Zinnförderung bereits um etwa 20 000 t über die vorjährige hinausgegangen ist.

Zink lag bei behaupteter Tendenz sehr ruhig. — Auch *Blei*, das zu Beginn der Woche wieder etwas lebhafter gehandelt worden war, wurde schließlich ruhiger, blieb jedoch fest. — Auf dem *Silbermarkt* ist ein leichter Rückschlag zu verzeichnen, im wesentlichen infolge von Abgaben gegen Yen-Deckungen. — Die

feste Haltung der Welt-Eisenmärkte

über die gelegentlich bereits berichtet wurde, ist in den letzten Wochen noch deutlicher in Erscheinung getreten, hat sich allerdings völlig auf *Europa beschränkt*. Die Meldungen aus *Amerika* lauteten in der jüngsten Zeit wieder ungünstig; nach dem letzten Bericht des Iron Age kommen die Aufträge so spärlich herein, daß die Auftragsbestände stark nachlassen. Auch die Erzeugung hat weiter abgenommen. Auf die Preise ist das vorerst so gut wie einflußlos geblieben, die Forderungen für gewisse Fertigerzeugnisse zur Lieferung im dritten Jahresviertel sind sogar etwas heraufgesetzt worden.

Über die *europäischen Eisenmärkte* läßt sich ziemlich einheitlich berichten. Die Aufwärtsbewegung der Preise, die vor einigen Monaten begann, hat sich beschleunigt: in den letzten Tagen ist für Stabeisen am belgischen Markt 5 Pfund 17 Schilling und darüber bezahlt worden, d. h. also ein Satz, wie er nach Schluß des englischen Bergarbeiter-Ausstandes nur ganz vorübergehend gehalten werden konnte und der auch von vielen Seiten mit einer gewissen Skepsis betrachtet wird. Auch der Begehr nach Halbzeug hat zugenommen. Die Londoner Eisenbörse geht zum täglichen Handel über (bisher zweimal in der Woche). Eine Anzahl französischer, luxemburgischer und belgischer Werke hat den Verkauf ganz eingestellt, weil sie bis zum Herbst besetzt sind. Infolgedessen hat sich das *deutsche Ausfuhrgeschäft beträchtlich belebt*, was angesichts der Stille des heimischen Marktes nach den letzten Preis erhöhungen für die Werke besonders wichtig ist. — Das sogen. *Avi-Abkommen* ist dahin erweitert worden, daß rückwirkend von Anfang März auch für die Überpreise 2 RM je to vergütet werden; andererseits hat die deutsche Rohstahlgemeinschaft ihre Forderung, die Rückvergütungen selbst um 2 bis 5 RM herunterzusetzen, trotz des Widerstandes der Weiterverarbeiter schließlich durchsetzen können.

In der nächsten Sitzung der *Rohstahl-Gemeinschaft* erwartet man neue Quotenforderungen aus den Frankländern; es wird darauf hingewiesen, daß diese angesichts der starken allgemeinen Belebung des Marktes leicht durchzusetzen sein würden.

Ware	Börse	Usance	Notierung	30. 12. 26	30. 12. 27	18. 5. 28	24. 5. 28	1. 6. 28
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel ¹⁾	153½	147¼	212 ⁵ / ₈	203¼	191,75
"	Chicago	Juli	"	—	—	—	—	145,81
"	Berlin	greifbar märk. neuer	RM je 1000 kg	265½	235½	263½	263½	263½
"	"	Juli	"	—	—	287	286½	283¼
"	"	September	"	—	—	270½	273¼	270¾
Roggen	"	greifbar märk.	"	234½	238½	286	286	279
"	"	Juli	"	—	—	273¼	274 ⁷ / ₈	272
"	"	September	"	—	—	250 ³ / ₄	253¼	251½
Weizenmehl	"	greifbar	"	36½	31 ⁵ / ₈	34 ⁵ / ₈	34 ⁷ / ₈	34¼
Roggenmehl	"	greifbar	"	33½	33¼	38	37 ⁷ / ₈	37,55
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel ²⁾	84	96¾	116¼	119	116¾
"	Chicago	Juli	"	—	—	—	—	104¼
"	Berlin	greifbar, zollbegünstigt	RM je 1000 kg	194	—	234½	238½	238½
Gerste	"	greifbar Sommer	"	231	242½	271	271	267½
Hafer	"	greifbar	"	181	206	267	267	265
"	"	Juli	"	—	—	—	—	269
Zucker	New York	Juli	cts. je lb. ³⁾	—	—	—	—	261½
"	London	Juni	sh. je cwt.	—	—	—	—	15,2¼
"	Magdeburg	greifbar	RM je 50 kg ⁴⁾	—	27	27,00	26,50	26,50
"	"	Juni	"	—	—	13,89	13,90	13,60
"	Hamburg	Juni	"	—	—	13,75	13,75	13,52
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	15 ¹ / ₈	14¼	16¼	15 ¹¹ / ₁₆	15 ⁹ / ₁₆
"	"	Juli	"	—	—	—	—	15,12
"	"	März 1929	"	—	—	15,90	14,60	15,38
"	Hamburg ⁵⁾	Juli	RPf je ½ kg	—	—	88 ¹ / ₈	86½	86
Reis	London	Burina II	sh. je cwt. ⁶⁾	16,4½	15,6	15,0	14,9	14,9
Schmalz	Chicago	Juli	cts. je lb.	—	—	—	—	11,95
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	"	—	41¼	18,62	19,00	19,62
"	London	greifbar	sh. je lb.	1,6¾	1,7 ⁷ / ₈	8¾	8¾	9½
"	Hamburg	Juni	RM je 100 kg	—	—	167½	173¼	181¼
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	13,05	20,10	21,70	20,95	21,05
"	"	Juli	"	—	—	—	—	20,55
"	Liverpool	greifbar middling	" d je lb.	6,85	11,06	11,71	11,63	—*)
"	"	Mai	"	—	—	11,28	11,21	—
"	"	greifbar f. g. f. Sak. ⁸⁾	"	13,95	17,75	21,65	21,55	—
"	"	Mai	"	—	—	21,08	21,08	—
"	"	greifb. fine m. g. Broach ⁹⁾	"	6,30	9,90	9,90	10,10	—
"	Bremen	greifb. amerik. middling	\$ cts. je lb.	14,04	21,91	23,55	23,20	22,90
"	"	Juni	"	—	—	—	—	22,05
Wolle ¹⁰⁾	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig ¹¹⁾	RM je 1 kg	9,50	10,65	11,25	11,25	11,08
Kammzug	"	Buenos Aires D. I. mittel	"	5,06	5,54	6,47	6,47	6,38
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	31,5.0	31,2.6	32,15.0	33,0.0	33,0.0
Hanf	"	Manila, nächster Termin	"	47,10.0	41,15.0	37,15.0	38,0.0	37,15
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall. ¹²⁾	2,98	2,60	2,57	2,57	2,57½
Kupfer	New York	greifbar elektro	cts. je lb.	13,37	14,07	14,50	14 ⁵ / ₈	14¾
"	London	greifbar standard	£ je long ton	56,11.3	60,15.0	62,17.6	63,7.6	63,17.0
"	"	3 Monate	"	57,8.9	60,16.3	63, 2.6	63,10.0	63,17.0
"	Berlin	Juni	RM je 100 kg	—	—	126 ³ / ₈	127	126¼
"	"	Dezember	"	—	—	124 ⁵ / ₈	127 ⁷ / ₈	127 ⁷ / ₈
"	"	April 1929	"	—	—	127 ⁷ / ₈	128 ¹ / ₈	128 ¹ / ₈
Zinn	New York	greifbar standard	cts. je lb.	67¼	57,87	51 ⁷ / ₈	51 ⁵ / ₈	49¾
"	London	greifbar standard	£ je long ton	297,16.6	265,5.0	231,15.0	228,17	226,12.6
"	"	3 Monate standard	"	294,10.0	261,5.0	230,17.6	228,7.6	226, 2.6
Zink	New York	greifbar und 3 Monate	cts. je lb.	7,00	5,65	6,07½	6,12½	6,15
"	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	32,15.0	26,5.0	26,0.0	25,16.3	25,17.6
"	Berlin	Juni	RM je 100 kg	—	—	51½	51	51
"	"	Dezember	"	—	—	51 ¹ / ₈	50¼	50½
"	"	April 1929	"	—	—	50 ¹ / ₈	50¼	50 ⁵ / ₈
Blei	New York	greifbar	cts. je lb.	7,80	6,50	6,10	6,10	6,30
"	London	greifbar	£ je ton	28,17.6	22,16.3	20,5.0	20,5.0	21,8.9
"	Berlin	Juni	RM je 100 kg	—	—	40½	40¾	42¾
"	"	Dezember	"	—	—	41 ³ / ₈	41 ⁷ / ₈	43 ⁵ / ₈
"	"	April 1929	"	—	—	41 ⁵ / ₈	42 ³ / ₈	43 ⁷ / ₈
Silber	New York	greifbar	cts. je oz. ¹³⁾ fein	54 ¹ / ₈	57½	60 ⁷ / ₈	63 ⁵ / ₈	61¾
"	London	Barsilber ¹⁴⁾ greifbar	d je oz.	24 ¹⁵ / ₁₆	26 ⁵ / ₈	27 ¹⁵ / ₁₆	28 ¹¹ / ₁₆	28 ¹⁵ / ₁₆
"	"	2 Monate	"	24 ⁷ / ₈	26 ³ / ₈	27 ³ / ₄	28 ⁹ / ₁₆	27 ¹³ / ₁₆
"	Berlin	greifbar	RM je 1 kg fein	74½	80	83	86	83½

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, entkörnt. 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 Sakellarida. 9) m. g. = machine-ginned (mit Maschinen gewaschen). 10) 1 Gallone = 3,084 kg. 11) 1 oz. = 31,1 Gramm. 12) 985/1000 Feingehalt. 13) Deutsche Wolle, fabrikt. 14) Ausfall der Liverpooler Baumwollbörse am 1. und 2. Juni.

Auf den Weltkohlenmärkten

ist die Lage weniger einheitlich und weniger gut. Zwar konnten auf den englischen Märkten die in früheren Berichten geschilderten leichten Preiserhöhungen behauptet werden, aber gegen Ende des Monats machte die neue Erhöhung der Mindestpreise in den Walliser Gebieten um 3 d je to den Markt wieder sehr zurückhaltend. Vorher vermochten die englischen Bezirke erhebliche Mengen abzusetzen und auch größere langfristige Ausfuhrschlüsse zu buchen; wahrscheinlich sind darauf die niedrigen Frachten und die etwas geänderte deutsche Ausfuhrpolitik nicht ohne Einfluß gewesen.

Beim *Rheinsch-Westfälischen Syndikat* soll der gesamte Absatz im Mai um etwa 20 % gesunken sein, insbesondere im bestrittenen Gebiet. Der Zechen- und Hüttenselbstverbrauch ist auf der alten Höhe geblieben. — Von den Kohlenmärkten in den Frankländern sind wichtige Veränderungen nicht zu berichten.

Das Baumwollgeschäft

vermochte sich in der Woche nach Pfingsten nur sehr langsam zu beleben, weil insbesondere die Berichte aus den Anbaugebieten jetzt auch hier anfangen, günstiger

zu lauten. Es liegt bisher erst eine private Schätzung des Standes vor, und zwar von der Firma Jay & Cie. Diese gibt eine Ziffer von 70 % gegen 72,4 % im Vorjahr und eine Anbaufläche von 44,8 Millionen Acres, also 7 % mehr als im letzten Jahr, an; andere Schätzungen der Anbaufläche gehen noch einige Prozent höher. Die Märkte der Erzeugnisse sind unregelmäßig, auch in Amerika ist das Geschäft wieder schwächer geworden. In England verstimmen die anhaltenden Arbeiterschwierigkeiten, andererseits erhofft man für die nächste Zeit eine Belebung des chinesischen Geschäfts.

Die Woll-Märkte

sind nach der letzten Versteigerung ruhig geblieben. Die große Ziffer der Zurückziehungen — mehr als 30 000 Ballen — wird viel besprochen; die meisten Käufer wollen die weitere Entwicklung abwarten und halten sich daher zurück. — In den letzten Tagen hat sich der

Gummi-Markt

sehr belebt. Die Bestände haben weiter scharf abgenommen, und es zeigt sich insbesondere aus Amerika Kaufneigung, von der man allerdings teilweise annimmt, sie sei lediglich spekulativer Art.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Der Mai-Ultimo

verlief bei reichlicher Vorsorge (vgl. die Besprechung des Reichsbankultimoausweises S. 888) und relativ geringem Geldbedarf verhältnismäßig normal. *Tägliches Geld* kostete am 30. Mai und 1. Juni 8—9½ %, *Monatsgeld* etwa 8—8½ %. *Warenwechsel* waren nicht unter 7 % unterzubringen. Aber es ist charakteristisch, daß die *Privatdiskontnotierung* nicht über 6¼ % hinaus erhöht wurde. Zu diesem Satz nahm die regulierende Stelle reichlich Material herein.

Beträchtliche Schatzwechsel-Placierungen

Bereits am 31. Mai änderte sich das Marktbild auf diesem Teilgebiet, es trat wieder Nachfrage nach Privatdiskonten auf, so daß von der Reichsbank wieder *Schatzwechsel* abgegeben werden konnten, und schon am 2. Juni wurde die Privatdiskontnotierung auf 6⅝ % reduziert. Im ganzen haben sich die Schatzwechsel-Verkäufe schon ziemlich stattlich auf mehr als 150 Mill. RM summiert. Die Schatzwechselbegebungen dürften mehr zur Gewöhnung des Markts an das Papier mit Rücksicht auf künftigen Bedarf gegeben worden sein, während ein aktueller Geldbedarf der Reichskassen augenblicklich nicht vorliegt.

1928	Berlin				Frankfurt a. M.	
	Privatdiskont lange Sicht	Privatdiskont kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Scheck-tausch
28. V. ...	—	—	—	—	7	7
29. V. ...	6¼	6¼	5½—7	7¼—8½	7	7¼
30. V. ...	6¼	6¼	7—8½	7¼—8½	7	6½
31. V. ...	6¼	6¼	8—9½	7¼—8½	7	7
1. VI. ...	6¼	6¼	7¼—9½	8—8½	7	7—7½
2. VI. ...	6¼	6¼	7¼—9	8—8½	7	7½

Anhaltender Hochstand des Markkurses

Am *Devisenmarkt* blieb der Dollar mit 4,177 überaus billig. Die Reichsbank hat schon in der dritten Maiwoche ihr Devisenportefeuille um 16 auf 2270 Mill. erhöht. In der letzten Woche trat eine weitere Vermehrung von 45 Mill. ein, womit im Laufe des Mai der Deckungsbestand um 106 Mill. aufgefrischt wurde; es ist nicht ausgeschlossen, daß diese Erwerbungen infolge des starken Zustroms ausländischer Anleiherlöse noch anhalten, wenn nicht Rückzahlungen ausländischer Kredite in größerem Umfang einsetzen. Bisher war davon nur ganz vereinzelt etwas zu spüren.

Berlin (Mittelkurs)	28. V.	29. V.	30. V.	31. V.	1. VI.	2. VI.
New York	—	4,176	4,177	4,177	4,177	4,177
London	—	20,39	20,40	20,40	20,40	20,40

Die *kurzfristige Verschuldung* hat zwar nicht weiter zugenommen, sie hat aber andererseits wohl auch noch *kaum abgenommen*, obwohl sich infolge der internationalen Geldverteuerung die Zinsrelation etwas verschoben hat. Vor allem bei Verringerung der Passivität der Handelsbilanz im Hinblick auf die gegenwärtige Konjunkturlage ist mit geldmarktverflüssigenden Devisenzugängen bei der Reichsbank zu rechnen, da sie den Devisenkurs nicht mehr tiefer sinken lassen kann, ohne daß von privater Seite *Goldimporte* getätigt werden und sie damit durch Einreichung von Gold zur Geldschöpfung genötigt wird, wenn sie sie auf Devisenbasis ablehnt.

Beinahe eine halbe Milliarde Auslandsanleihen im Mai

Über die Entwicklung des Anleihezustroms gibt die folgende der Emissionsstatistik der Frankfurter Zeitung entnommene Tabelle einen Anhaltspunkt. Im Mai sind danach nicht weniger als 476 Mill. RM Auslandsanleihen begeben worden. Dieser Betrag ist nur einmal im Oktober 1927 (570 Mill.) übertroffen und nur ein weiteres Mal im Juni 1927 (434 Mill.) annähernd erreicht worden. Es bleibt abzuwarten, wie weit nach solcher Rekordbeanspruchung vor der demnächst beginnenden Sommerpause die noch in der Schwebe befindlichen Emissionen vom amerikanischen Markt aufgenommen werden können.

Deutsche Emissionen im Ausland

(in Mill. RM)	insges.	für				aufgenommen in				Rendite f. den Kauf. in %
		Öff. rechtl. KÖrpschaft.	Öff. Unternehm.	privat. Unternehm.	Ver. Staat.	Eng-land	Hol-land	sonst. Land.		
1927 Jan./März	85,4	—	7,8	77,6	31,1	—	49,1	5,2	6,50	
April	—	—	—	—	21,0	—	—	—	—	
1928 Mai	56,0	—	21,0	35,0	21,0	—	17,0	18,0	0,50	
1928 Januar	87,5	—	—	87,5	84,0	—	3,5	—	7,25	
Februar	114,6	63,4	—	51,2	75,6	16,0	23,0	—	7,12	
März	195,7	85,4	—	110,3	119,7	15,3	60,7	—	7,05	
April	71,0	12,6	—	58,4	54,6	—	4,4	12,0	7,20	
1928 Mai	476,3	306,5	—	82,0	87,8	93,9	13,5	24,4	45,6	6,60

Verschiedenartige Zeichnungsergebnisse

Die *AEG-Anleihe* ist anfangs offenbar nicht besonders gut gegangen, später hat sich der Absatz gebessert, und am 29. Mai ging die zu 9¼ % aufgelegte Anleihe nach amerikanischen Meldungen schon mit 1 % Agio über dem Emissionskurs um. Auch der Verkauf der Bonds der *Stadt Frankfurt* war nicht ganz befriedigend, weil der Emissionskurs drüber als zu hoch angesehen wurde. Die 17,5 Mill. Dollar betragende Anleihe der *Girozentrale* scheint dagegen einen glatten Abgang gehabt zu haben, ähnlich die 6 %ige *Berliner Stadtanleihe* im Betrag von 15 Mill. Dollar. Die 50 Mill. *Francs-Anleihe* des *Baden-*

werks, die großenteils in der Schweiz aufgelegt wurde, soll dort wie in Holland überzeichnet worden sein. Die 25 Mill. Dollar-Umschuldungsanleihe der Deutschen Landesbankzentrale hat nach den ersten amerikanischen Meldungen gute Aufnahme gefunden (vgl. S. 889). Als nächste Emissionen sind nunmehr die 15 Mill. Dollar-Bonds von Karstadt und die 4 Mill. Dollar-Anleihe der Königsberger Koholyt A.-G. zu erwarten.

Erholung am heimischen Emissionsmarkt

Was den inländischen Emissionsmarkt betrifft, so ist ihm die seit einiger Zeit gewährte Ruhe anscheinend bereits von Nutzen gewesen. Die 8%ige Anleihe der Provinz Niederschlesien über 9 Mill. RM wurde vorzeitig ausverkauft, so daß die Banken ihre Option auf weitere 3 Mill. RM ausübten, und auch die 8%ige Anleihe der Stadt Duisburg im Betrage von 7 Mill. RM wurde bereits drei Tage vor Zeichnungsschluß überzeichnet. Dagegen

ist die 8%ige Magdeburger Stadtanleihe über 6 Mill. RM nicht ganz untergebracht worden; allerdings war der Restbetrag so klein, daß mit einer baldigen vollen Placierung zu rechnen ist.

Deutsche Emissionen im Inland

(in Mill. RM)	priv. und öff. insges.	private	öffentliche					Rendite f. den Kauf in %	Pfandbrief-Zulas. zu der Berl. Börse	Liq. u. Mob. Pfandbriefe
			insges.	Staat- und Prov.-anleihe	Stdt.-Anl.	öf. rechtl. Kp.-sch.	öf. Unter-nhm			
1927 Januar	196,3	04,3	102,0	45,0	47,0	—	10,0	6,6	492,5	60,0
Februar	676,7	6,0	673,7	575,0	11,7	—	87,0	6,2	594,5	40,0
März	56,0	37,0	19,0	45,0	7,0	—	12,0	6,8	687,1	33,6
April	51,0	—	51,0	45,0	6,0	—	—	6,3	116,0	32,0
Mai	0,7	0,7	—	—	—	—	—	—	164,9	83,4
1928 Januar	27,6	5,0	—	2,6	—	20,0	—	—	118,0	—
Februar	39,2	1,2	38,0	3,0	5,0	—	—	8,5	76,0	—
März	22,6	2,0	20,6	9,0	37,6	25,0	—	8,5	142,0	32,0
April	205,7	3,7	202,0	35,0	77,0	90,0	—	8,4	197,0	32,0
Mai	63,0	—	63,0	21,0	42,0	—	—	8,6	95,3	28,5

Die Effekten-Börse

**Berliner Börse
Nicht einheitlich**

Nach dem Pfingstfest machte sich auf den Effektenmärkten zunächst stärkere Zurückhaltung bemerkbar. Man verfolgte mit großer Aufmerksamkeit die Vorgänge an der New-Yorker Börse und war im Hinblick auf die Hinweise, die in der letzten Zeit auf die internationale Verflochtenheit der großen Börsen gemacht worden sind, zu einer gewissen Zurückhaltung geneigt. Auch die starke Nachfrage nach Reportgeld, das bis zu 8½ % gesucht war, wirkten in dieser Richtung. Sehr bald machte sich indes für eine ganze Anzahl von Spezialwerten stärkeres Interesse fühlbar, das zu einer Besserung der Gesamthaltung führte. Besonders gefragt waren

Kaliwerte

unter denen Salzdetfurth im Vordergrunde standen. Aschersleben und Westeregeln hatten gleichfalls eine erhebliche Steigerung zu verzeichnen. Man erwartet eine Kapitaltransaktion und ein günstiges Bezugsrecht. Zu einer ausgesprochenen Hausse kam es in

Elektrizitätswerten

wobei Siemens & Halske, AEG. und Bergmann bevorzugt waren. In Siemens & Halske ist bekanntlich der Markt verhältnismäßig eng. In AEG. erfolgten große Umsätze, doch hielt sich der Kurs unverändert zwischen 190 und 195%. Von welcher Seite die recht erhebliche Nachfrage befriedigt wurde, blieb unklar; man vermutete, daß von früheren Interventionen herrührendes Material abgegeben wurde. Was Bergmann betrifft, so weist man wieder darauf hin, daß an diesem Unternehmen sowohl Siemens, als auch die AEG. aktienmäßig beteiligt sind, und hier vielleicht der Schlüssel zur Verständigung bei etwaigen Verhandlungen über einen Zusammenschluß in der Elektroindustrie liege. Von anderen Sonderbewegungen ist die Kurssteigerung der

Chade-Aktien

hervorzuheben, die mit der Kapitalserhöhung und dem Bezugsrecht (1 : 5 zu pari) zusammenhängt. Eine gewisse Sensation erregten die Kurssprünge der

Voigt & Häffner A.-G.

Der größte Teil der Aktien befindet sich in den Händen der Verwaltungsgruppe (Deutsche Bank) und des neuen Großaktionärs Ephraim Meyer & Sohn, zwischen denen es vor einiger Zeit zu einem Ausgleich gekommen ist. Als die neuen Aktienkäufe einsetzten, glaubte man zunächst, daß wiederum Differenzen ausgebrochen seien. Von beiden Seiten wurde aber erklärt, daß man keine Käufe vornehme, und schließlich stellte sich heraus, daß ein Käufer das geringe Material, das noch frei ist, systematisch aufgekauft hat, um die so zusammengebrachte Aktienspitze einem der beiden Interessenten zu

verkaufen. Wie es heißt, haben aber beide den Kauf abgelehnt, so daß der Aufkäufer wohl auf dem Paketsitzengeblieben ist. Darauf deutet auch der starke Rückschlag hin, der eintrat, nachdem der Sachverhalt bekannt geworden war. In

Polyphon

kam es zu einer neuen Hausse, die den Kurs in der Berichtszeit um über 60% hinaufschnellen ließ. Es waren wieder Gerüchte über eine angeblich beabsichtigte Einführung der Aktien in London verbreitet. Am Markt der Bankwerte fielen die Käufe in

Commerz- und Privatbank-Aktien

auf, die durch dieselbe Firma erfolgten, die als Großaktionär der Mitteldeutschen Creditbank bekannt ist. Man sprach von einer Kombination der beiden Banken, die angeblich durch die Käufe vorbereitet werden soll. Ferner verlautete von einer angeblich geplanten neuen Kapitalserhöhung bei der Commerzbank. Irgendwelche Verwaltungsaufstellungen liegen allerdings nicht vor. Der ungünstige Ausgang des zweiten Haager Schiedsgerichtsverfahrens führte zu einer Abschwächung der

Kolonialwerte

die jedoch auf diesen engeren Markt beschränkt blieb. Zu Beginn der neuen Woche war die Tendenz schwankend. Sehr fest lagen Kunstseideaktien, besonders Vereinigte Glanzstoff, ferner Kali-Werte. Gegen Schluß kam es zu einer Abschwächung auf der ganzen Linie.

Hamburger Börse

(Von unserem Korrespondenten)

An der Hamburger Börse zeigte sich gleich nach dem Pfingstfest und nach Erledigung der Ultimo-Arbeiten wieder Kauflust, die ganz unverkennbar vom Ausland ausging und hier durch Eindeckung von Lieferungsverpflichtungen eine Stärkung erfuhr. Die neue Aufwärtsbewegung nahm diesmal von den Elektro-Werten ihren Ausgang, übertrug sich aber sehr bald wieder auf fast alle Märkte. Insbesondere erfuhr der Handel in

Schiffahrtsaktien

eine neue Belebung durch die Nachricht, daß entgegen früheren Meldungen auch die deutschen Schiffahrtsgesellschaften an der schon im Juni in Amerika beginnenden Auszahlung der bisher zurückgehaltenen deutschen Guthaben in weitgehendem Maße Anteil haben werden. Die zuversichtlichere Stimmung wurde noch verstärkt durch eine Andeutung, daß in der kleinen Zahl von Papieren, deren Zulassung zum New Yorker Börsenhandel bereits vorbereitet werde, die Aktien der Hamburg-Amerika Linie an erster Stelle stehen, und daß gelegentlich dieser Einführung wieder über einen bisher recht befriedigenden Geschäftsgang im neuen Rechnungsjahr berichtet werden könne. Mit der lebhaften Kursaufbesserung der Hapag-

Aktien hielt der Norddeutsche Lloyd nicht gleichen Schritt, da vielfach Tauschoperationen in diesen beiden Papieren vorgenommen wurden. Auch Hamburg-Süd und Bremer Hansa folgten der Aufwärtsbewegung nur zögernd, da die beiden Linien zur Zeit über weniger gute Frachttraten berichten müssen, dagegen zeigte sich Kauflust bei anziehendem Preis für die Aktien der Flensburger Reedereien und der Oldenburg-Portugiesischen Dampfschiffsreederei. Die Kurse der Woermann-Linie und der Deutschen Ostafrika-Linie konnten nicht notiert werden, weil der Nachfrage kein Angebot gegenüberstand.

Von den Unternehmungen der *deutschen Hochseefischerei* blieben Altonaer und Hansa-Hochseefischerei sowie die Norddeutsche Hochseefischerei und die Aktien der Heringsfischereien gefragt. Von dieser Bewegung zogen in mäßigem Grade auch Cuxhavener Hochseefischerei und Lübecker Trave Vorteil.

In den Aktien der deutschen *Flußschiffahrts-Gesellschaften* kamen nur kleine Umsätze bei wenig veränderten Kursen zustande. Dabei wurde Vereinigte Elbeschiffahrts-Gesellschaft mehr angeboten, während Schlesische Dampfer Compagnie/Berliner Lloyd A.-G. zu höheren Kursen stark gesucht waren.

Die Aktien der deutschen *Schiffbau-Unternehmungen* waren recht gut gehalten; für Flensburger Schiffbau, Hamburger Elbe-Werft, Bremer Vulkan erhielt sich die schon in den letzten Berichten hervorgehobene Nachfrage. Die Aktien der Deschimag neigten eher zur Schwäche, da die Erklärung der Verwaltung über die Gerüchte von neuen Zusammenschluß-Verhandlungen keine Anregung bieten konnten. — Die Umsätze in den anderen

lokalen Industrie-Papieren

ließen vorwiegend die Neigung zu Käufen erkennen, von denen in erster Reihe die Aktien der drei hier notierten Zementfabriken Hemmoor, Alsen und Breitenburg Vorteil ziehen konnten. Auch die Eisenwerk-Aktien Nagel & Kaemp, Dolberg, Gutmann-Maschinenfabrik, Hollersche Carlshütte zogen im Kurs an. Sogar für die Aktien des Ottenser Eisenwerks zeigte sich nach langer Vernachlässigung wieder Interesse. Höher bewertet wurden auch die Aktien der Hamburg-Altonaer Brauereien, der Bremen-Besigheimer Oelfabrik, der Oelwerke Stern-Sonneborn und der Thörls-Vereinigte Harburger Oelfabriken. Weniger gesucht waren die Aktien der Harburger Gummi-Werke „Phönix“, der Guano-Werke A.-G., der chemischen Fabriken Rendsburg und Billwärder sowie der Hamburger Leder-Fabriken.

Von *Verkehrsunternehmen* blieben die hier notierten Aktien der holsteinischen Privat-Bahnen angeboten; auch Hamburger Hochbahn-Aktien zogen aus der im allgemeinen freundlichen Börsentendenz wenig Vorteil.

Für *Bankenwerte* erhielt sich Nachfrage für Anlagezwecke. Die Aktien der Hypothekenbank in Hamburg waren weiter scharf anziehend, auch für Bankverein für Schleswig-Holstein, für Westholsteinische Bank, Schleswig-Holsteinische Bank, Lübecker Commerz-Bank und Hamburger Handels- und Verkehrsbank erhielt sich Begeh. — Der Markt für

Kolonial- und Plantagenwerte

stand in den letzten Tagen stark unter dem Druck der Berichte von dem für Deutschland ungünstigen Ausfall des *Haager Schiedsspruchs* (vgl. S. 887). Wenn die Nachricht auch für die Kolonialunternehmen direkt kaum in Betracht kommt, so zeigte sich doch das Verlangen nach Abgaben, die bei der fehlenden Aufnahmelust natürlich stärksten betroffen wurden die Aktien der Schantung-Bahn. Recht gut gehalten waren Chade-Aktien und Compania Saliterra de Tocopilla. Eine weitere Aufbesserung in Erwartung einer Dividendenerhöhung erfuhren die Anteile der Otavi-Minen-Gesellschaft.

Die *festverzinslichen* Anlagewerte waren im Zusammenhang mit der Preisbesserung der ehemaligen Krieganleihen etwas belebt, dagegen standen die türkischen und rumänischen Anleihen unter dem Druck von Abgaben.

	18. V.	21. V.	24. V.	29. V.	31. V.	1. VI.
Hamburg-Amerika-Linie	184,25	189,50	171,—	172,—	172,50	174,—
Hamburg-Süd	218,—	217,—	214,50	216,—	217,—	219,50
Norddeutscher Lloyd	161,—	164,—	164,50	166,—	165,50	166,—
Deutsche Dampfschiffahrts-ges.						
Hansa	220,—	222,—	219,50	221,—	219,—	221,—
Vereinte Elbeschiffahrt	73,—	73,—	73,—	68,—	68,—	66,35
Vereinsbank	160,—	160,—	160,75	160,—	161,—	161,50
Westholsteinische Bank	162,—	164,—	163,—	164,—	164,—	166,—
Lübecker Commerzbank	122,—	122,—	122,—	122,—	122,—	122,—
Hamburger Hochbahn	81,—	81,25	80,50	80,—	80,—	80,—
Lübeck-Büchen	94,—	95,50	91,—	90,50	89,—	88,50
Bill-Brauerei	235,—	235,—	235,—	235,—	236,—	235,—
Elbschloß-Brauerei	202,—	202,—	201,—	204,—	202,—	203,—
Holsten-Brauerei	47,—	47,—	47,—	52,—	51,—	52,—
Asbest-Calmon	118,—	118,—	128,—	128,—	127,—	130,—
Nagel & Kaemp	160,—	163,50	161,50	164,25	168,—	168,75
Hamburger Elektrizitätswerke	71,—	70,—	69,—	69,75	71,50	70,50
Guano-Werke A.-G.	89,—	89,—	90,—	90,—	89,—	89,—
Schlück & Co.	148,—	148,—	148,—	148,—	148,—	148,—
Sagebiel	65,—	65,—	65,—	64,—	64,—	64,—
Bibundi-Pflanzungs-A.-G.	690,—	690,—	690,—	690,—	670,—	675,—
Deutsche Tozogesellschaft	135,—	135,—	135,—	134,—	134,—	136,—
Deutsche Kautschuk A.-G.	122,—	121,—	121,—	120,—	120,—	120,—
Westafrikanische Viktoria	105,—	105,—	105,—	100,—	100,—	100,—
DeKare	126,—	125,—	130,—	125,—	120,—	120,—
Jahut-Gesellschaft						
Deutsche Handels-Plant. der Südeee	125,—	125,—	125,—	120,—	120,—	120,—
Consolidated Diamond	18,60	18,50	18,50	18,60	18,25	18,50
Otavi	54,25	55,—	53,50	54,50	56,—	57,—

*) ex Dividende.

Statistik

Wochenübersicht der Reichsbank

(In Millionen Reichsmark)	31. Mai 1928	Vor-woche	Vor-monat	Vor-jahr
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankantelle	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1892 RM berechnet und zwar: Goldkassenbestand Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	2040,784 1955,158	2040,722 1955,096	2040,931 1905,805	1815,555 1740,429
3. Deckungsfähige Devisen	85,626	86,626	85,626	69,126
4. a) Reichsschatzwechsel	274,051	229,456	167,797	78,553
b) Sonstige Wechsel und Schecks	—	0,100	1,000	—
5. Deutsche Scheidemünzen	2469,390	2035,212	2492,874	2421,841
6. Noten anderer Banken	75,969	61,158	70,775	97,581
7. Lombardforderungen	9,455	27,598	8,657	8,588
8. Effekten	42,992	27,405	102,775	71,641
9. Sonstige Aktiven	83,996	98,997	98,999	92,889
	666,721	553,730	588,894	444,293
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	43,72	43,722	43,722	38,510
b) Spezialfonds für künftige Dienstzahlung	45,483	45,483	45,483	44,883
c) sonstige Rücklagen	195,000	195,000	195,000	160,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4486,906	3821,567	4409,460	3719,199
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	581,523	675,111	557,888	699,839
5. Sonstige Passiva	197,936	195,707	199,801	245,162
Umsätze der Abrechnungsstellen im Mai	10060,501	—	9596,118	8367,750
Giroumsätze im Mai	56656,364	—	55955,189	50627,407
Bestand an Rentenbankscheinen	23,8	60,0	16,3	89,7
Umlauf an Rentenbankscheinen	586,2	550,1	609,3	1083,2

Wochenübersichten deutscher Privatnotenbanken

(In Millionen Reichsmark)	23. Mai 1928	Bayr. Noten-B.	Sächs. Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
Gold	28,559	21,027	8,127	8,108	6,407
Deckungsfähige Devisen	6,142	6,859	3,268	3,753	35,753
Sonstige Wechsel und Schecks	50,823	60,483	37,719	0,080	0,080
Deutsche Scheidemünzen	0,043	0,096	0,043	1,062	8,947
Noten anderer Banken	1,792	9,444	9,786	9,121	49,344
Lombardforderungen	0,866	1,447	24,595	26,131	7,532
Wertpapiere	11,362	1,697	10,569	57,265	4,772
Sonstige Aktiva	3,393	6,239	2,449	4,055	—
Notenumlauf	68,735	64,713	21,370	—	—
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2,752	17,874	—	—	—
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,147	6,101	—	—	—
Sonstige Passiva	2,384	2,698	—	—	—
Weitergegebene Wechsel	1,995	1,065	—	—	—

Monatsübersicht der Deutschen Golddiskontbank

	30. 4. 1928	31. 5. 1928
	£ sh. d.	£ sh. d.
Aktiva		
Noch nicht eingezahltes Aktienkapital	3 352 800.—	3 352 800.—
Tätlich fällige Forderungen	32 602 19. 11	30 228. 8. 6
Wechsel und Schecks	914 729. 9. 9	2 889 267. 8. 1
Wertpapiere	12 769 095. 15. 6	12 494 834. 5. 6
Sonstige Aktiva	104 112. 15. 10	104 112. 15. 10
Passiva		
Grundkapital	10 000 000.—	10 000 000.—
Reservefonds	1 066 183. 2. 11	1 066 183. 2. 11
Sonderreservefonds	1 675 000.—	1 675 000.—
Deckreservefonds	290 000.—	290 000.—
Tätlich fällige Verbindlichkeiten	3 428 582. 10. 5	2 079 731. 1. 8
Lombard bei der Reichsbank	416 059. 14. 5	4. 18.—
Befristete Verpflichtungen	646 108. 3. 4	4 638 663. 14. 8
Sonstige Passiva einschl. Gewinn	3 408 19. 11	31 659. 16. 6
Giroverbindlichkeiten	2 218 675. 5. 8	2 819 095. 7. 4

Berliner Börsenkurse vom 28. Mai bis 4. Juni 1928

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

Main table containing various market categories: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien, Bahnen-Werte, Bank-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, and Sonstige Werte. Each section lists securities with their respective prices and dividends.

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

Table with columns for dates (28. Mai, 29. Mai, 30. Mai, 31. Mai, 1. Juni, 2. Juni, 4. Juni) and sub-columns for 'höchster Kurs' and 'niedrigster Kurs'. It lists various companies and their corresponding market values.

Chronik

Die Opposition bei Scheidemandel

Auch in der zweiten Generalversammlung der A.G. für chemische Produkte vorm. H. Scheidemandel, wurde der Oppositionsantrag auf Ausschüttung einer 6%igen Dividende abgelehnt und über die abschließende Entscheidung dem Verwaltungsrat überlassen...

Abschluß der NAG

Bereits vor einiger Zeit haben wir auf den zu erwartenden Dividendenausfall bei der Nationalen Automobil-Gesellschaft und dessen merkwürdige Hintergründe hingewiesen (vgl. MdW, Nr. 19, S. 744). Der jetzt veröffentlichte Geschäftsbericht sowie die Bilanz zeigen, daß es sich bei der NAG um eine Dividendeneinstellung mit Rücksicht auf die wünschenswerten Verbesserung der Liquidität und die ungewisse Lage auf dem Automobilmarkt nicht erfolgen könne...

auf der Aktivseite besonders die Warenvorräte um über 6 Mill. auf auf der Aktivseite besonders die Warenvorräte um über 6 Mill. auf auf der Aktivseite besonders die Warenvorräte um über 6 Mill. auf

Vollzogene Fusion Speyer-Ellissen - Schlesinger-Trier

Die Bankhäuser Lazard Speyer-Ellissen, Frankfurt a. M., und C. Schlesinger-Trier & Co. Berlin, zeigen nunmehr offiziell die Vereinigung in der Lazard Speyer-Ellissen, Kommanditgesellschaft auf Aktien, an. Wir haben diese bedeutsame Privatbank-Fusion bereits ausführlich behandelt (vgl. MdW, Nr. 14, S. 548).

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“, Berlin SW 48, Hedemannstr. 15. Tel.: Bergmann 7645, 7646, 7647. - Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Bln.-Wilmerdorf. - Für die Inserate: Karl Bayer, Berlin-Bernau. - Verlag: „Wirtschaft und Geschäft“ G. m. b. H., Berlin SW 48, Hedemannstraße 15. - Postcheckkonto: Berlin 5914. - Bankkonto: Darmstädter und Nationalbank, Depositenkasse Friedrichstr. 46, Berlin SW 68. - Druck: Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstraße 75. - Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. Bezugspreis: Bei Postzustellung M. 12.- pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 15.-, im Ausland M. 14.-

DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 56, Behrenstraße

Eigenkapital RM 132 000 000

Niederlassungen in rund 85 Städten

Amsterdam: Proehl & Gutmann, Commandite der Dresdner Bank

**DEUTSCHE
ORIENT BANK**

Direktion: Berlin W 56

Hamburg, Konstantinopel, Smyrna, Cairo
Alexandrien

**DEUTSCH-
SÜDAMERIKANISCHE
BANK**

Direktion Berlin W 8

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

Die

Vereinigte Glanzstoff- Fabriken A.G.

ist ein Unternehmen von weltwirtschaftlicher Bedeutung. Ihr Produkt

Elberfelder Glanzstoff

ist die deutsche Kunstseide
von Weltruf.

†

Dr. Lahmanns Gesundheits Stiefel



In allen besseren Schuhgeschäften zu haben, wo nicht weisen Bezugsquellen nach Eduard Lingel Schuhfabrik A.-G., Erfurt.

Rudolph Karstadt

Aktiengesellschaft

Hamburg

Bilanz per 31. Januar 1928

AKTIVA		RM	Pf
Grundstücke		28 304 503	60
Gebäude	RM 29 773 022,28		
./. Abschreibung	„ 893 190,—	28 879 832	28
Inventar und Maschinen	RM 10 610 403,08		
./. Abschreibung	„ 1 489 700,—	9 120 703	08
Vorauszahlungen für Neubauten und Einrichtungen		5 202 936	52
Warenbestände		69 991 765	09
Kassenbestände		628 278	63
Postscheckguthaben		77 575	13
Bankguthaben		16 769 021	12
Wechselbestände		2 401 941	19
Wertpapiere		2 280 132	18
Beteiligungen		1 899 763	51
Hypotheken-Forderungen		1 232 960	25
Waren-Debitoren		11 140 948	29
Sonstige Debitoren		6 573 370	27
		184 503 731	14

PASSIVA		RM	Pf
Aktien-Kapital		51 000 000	—
Reserve-Fonds		14 461 870	80
Hypothekarisch gesicherte Dollar-Obligations-Anleihe \$ 2 387 000,—		10 008 691	—
Mark-Obligationen		11 362	07
Hypotheken		31 926 686	69
Pensionsfonds		1 992 000	—
Guthaben der Geschäftsführer und Angestellten		2 187 716	51
Bankschulden		36 975 748	53
Akzente		208 274	25
Waren-Kreditoren		8 826 234	32
Sonstige Kreditoren		6 086 219	57
Restzahlungen für gekaufte Grundstücke		5 989 380	27
Restverpflichtungen aus Emden-Fusion		3 460 662	85
Übergangsposten für alte und neue Rechnung		1 045 969	63
Reingewinn		10 322 914	65
		184 503 731	14

Gewinn- und Verlust-Rechnung v. 31. 1. 1928

VERLUST		RM	Pf
Unkosten:			
Gehälter, Fabrikationslöhne, allgemeine Unkosten, vertragsmäßige Gewinnanteile usw.		54 152 230	49
Zinsen und Bankprovision		2 716 771	12
Steuern		6 153 457	78
Abschreibungen auf Gebäude, Inventar und Maschinen		2 382 890	—
Reingewinn		10 322 914	65
den wir vorschlagen, wie folgt zu verteilen:			
Rückstellung für Körperschaftssteuern	RM 2 100 000,—		
Rückstellung für lfd. Grunderwerbssteuer	„ 400 000,—		
Zuwendung an den Pensionsfonds	„ 1 008 000,—		
Dividende: 12% von M. 51 000 000,—	„ 6 120 000,—		
Satzungsmäßige Tantieme an den Aufsichtsrat	„ 213 245,73		
Vortrag auf neue Rechnung	„ 481 668,92		
	RM 10 322 914,65		
		75 728 264	04

GEWINN		RM	Pf
Vortrag		368 126	82
Bruttogewinn		75 360 137	22
		75 728 264	04

Vorstehende Bilanz für das Geschäftsjahr 1927 nebst Gewinn- und Verlustrechnung wurde in der heutigen Generalversammlung genehmigt.

Hamburg, den 24. Mai 1928.

Rudolph Karstadt Aktiengesellschaft
Der Vorstand.

Gelsenkirchener Bergwerks - Aktien - Gesellschaft, Essen

Wir nehmen Bezug auf unsere Bekanntmachungen im Deutschen Reichsanzeiger Nr. 19 vom 24. Januar 1927, Nr. 48 vom 26. Februar 1927 und Nr. 72 vom 26. März 1927 und erklären hiermit gemäß § 305 H.G.B. in Verbindung mit § 290 und § 219 Abs. 2 H.G.B. sämtliche nicht eingereichten Aktien der durch Fusion in uns aufgegangenen früheren Deutsch-Luxemburgischen Bergwerks- und Hütten-Aktiengesellschaft zu Bochum und des Bochumer Verein für Bergbau und Gußstahlfabrikation zu Bochum für kraftlos.

Die an Stelle der für kraftlos erklärten Aktien auszugebenden neuen Aktien unserer Gesellschaft werden durch uns für Rechnung der Beteiligten zum Börsenpreis verkauft. Der Erlös wird für die Beteiligten hinterlegt.

Essen, den 29. Mai 1928.

Der Vorstand:
Dr. Huber Knupe.

AUS STAHL

Kleiderschränke	Lagerregale	Vertikalschränke
Wäscheschränke	Reihenregale	Reihenschränke
Personalschränke	Bücherregale	Aktenschränke
Garagenschränke	Aktenregale	Pelzschränke

Wolf Netter & Jacobi-Werke
Kurfürstendamm 52 Berlin W15 Tel. Bismarck 8210

Jlse, Bergbau-Aktiengesellschaft, Grube Jlse N.-L.

Bilanz am 31. Dezember 1927

für das 40. Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 1927.

Vermögen.			RM	Pf	Einnahmen.			RM	Pf
1	Grubenfelder, Grundstücke, Gebäude und Betriebsanlagen		87 418 633	—	1	Vortrag aus 1926	99 815	84	
2	Beteiligungen		4 518 998	87	2	Roherträge der Werke und Nebenbetriebe	16 641 115	61	
3	Anspruch auf Rückforderung der am 1. 3. 1923 geschaffenen Stammaktien im Nennwerte von RM 12 000 000,—		11 997 064	43	3	Einnahmen aus Beteiligungen	403 703	07	
4	Hypotheken und Darlehen		936 951	62			17 144 634	52	
5	Vorräte		3 695 531	65					
6	Tagebau-Vorratsabdecke		1 742 321	40					
7	Betriebsmittel								
	1. Barbestände		344 336	41					
	2. Wechselbestände		33 067	36					
	3. Bestände in Wertpapieren		509	10					
	4. Schuldner:								
	a) Bankguthaben		2 777 498	11					
	b) Außenstände und sonstige Schuldner		3 904 203	75					
			117 369 115	70					

Berlin, im März 1928. Grube Jlse, im März 1928.

Der Aufsichtsrat Der Vorstand
A. G. Wittekind, Vorsitzender. Schumann. Müller. Bähr.

Wir haben vorstehende Bilanz nebst Gewinn- und Verlust-Berechnung für den 31. Dezember 1927 geprüft und bestätigen ihre Übereinstimmung mit den von uns ebenfalls geprüften, ordnungsmäßig geführten Büchern der Gesellschaft.

Berlin, im März 1928. Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Bodinus. ppa. Wenz.

Die Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 1927 erfolgt für die Stammaktien gegen Einlieferung der Dividendenscheine Nr. 40 der Aktien Nr. 1—8000, Nr. 18 der Aktien Nr. 8001—10000, Nr. 10 der Aktien Nr. 10001—15000, Nr. 8 der Aktien Nr. 15001—30000, Nr. 7 der Aktien Nr. 30001—50000, Nr. 6 der Aktien Nr. 50001—100000, Nr. 5 der Aktien Nr. 100001—140000 mit RM 16,— für jeden Schein; für die Vorzugsaktien gegen Einlieferung der Gewinnanteilscheine Nr. 13 der Vorzugsaktien Nr. 1—10000, Nr. 10 der Vorzugsaktien Nr. 10001—15000, Nr. 8 der Vorzugsaktien Nr. 15001—30000, Nr. 7 der Vorzugsaktien Nr. 30001 bis 50000 und Nr. 6 der Vorzugsaktien Nr. 50001—100000 mit RM 6,— für jeden Schein. Die Dividende auf die Genußscheine Nr. 1—167000 wird gegen Einreichung des Scheines Nr. 5 mit RM 16,— für jeden Schein durch die Mitteldeutsche Creditbank, Berlin und Frankfurt a. M., die Darmstädter und Nationalbank, Kommanditgesellschaft a. A., Berlin, die Deutsche Bank, Berlin, die Dresdner Bank, Berlin und Dresden, die Direction der Disconto-Gesellschaft, Berlin, den A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G., Köln a. Rh., die Vereinsbank in Hamburg und die Firma Gebrüder Sulzbach, Frankfurt a. M., sowie in sämtlichen Niederlassungen dieser Banken und an der Kasse der Gesellschaft ausgezahlt.

Die Dividende auf die Genußscheine Nr. 167001—200000 wird gegen Rückgabe des Genußscheines und des Dividendenbogens mit den Scheinen 5—10 durch die Kasse der Gesellschaft in Grube Jlse mit RM 16,— ausgezahlt, da diese Genußscheine gegen solche mit niedrigerer Nummer umgetauscht werden sollen.

Bei der Auszahlung der Dividenden wird die Kapitalertragsteuer mit 10% gekürzt; zur Auszahlung kommen also je Schein nur RM 14,40 bzw. RM 5,40.

Grube Jlse N.-L., den 4. Juni 1928

Jlse, Bergbau-Aktiengesellschaft

Schumann. Müller. Bähr.

Verbindlichkeiten.			RM	Pf
1	Aktienkapital			
	Stammaktien		40 000 000	—
	Vorzugsaktien		10 000 000	—
2	Rücklage, gesetzliche		9 733 137	60
3	Teilschuldverschreibungen, gekündigte und noch nicht zur Einlösung vorgelegte		14 375	72
4	Genußscheine, begebene		33 400 000	—
5	Rückstellungen für Restlöhne, Steuern und Feuerversicherung		2 192 206	38
6	Ruhegehaltskassen		2 432 225	25
7	Anleihen-Zinsen		688	59
8	Noch nicht abgehobene Gewinn-Anteilscheine aus 1924, 1925 und 1926 ...		367 322	—
9	Gläubiger			
	a) Grubenfelder-Restkaufgelder		5 543 096	78
	b) Rechnungsschulden usw.		7 673 567	76
10	Reingewinn			
	Vortrag aus 1926		99 815	84
	Reingewinn 1927		5 912 679	78
			117 369 115	70

Gewinn- und Verlust-Berechnung.

Ausgaben.			RM	Pf
1	Allgemeine Unkosten		716 665	18
2	Zinsen		581 968	36
3	Steuern		4 502 048	40
4	Abschreibungen		5 331 456	96
5	Reingewinn			
	Vortrag aus 1926		99 815	84
	Reingewinn 1927		5 912 679	78
			17 144 634	52

Schlesische Portland-Cement- Industrie Aktiengesellschaft Oppeln.

Schlußbilanz am 31. Dezember 1927.

AKTIVA		RM	Pf
Anlagen	RM 26 592 713,27		
ab Abschreibungen ..	„ 2 659 213,27	23 933 500	—
Kasse		22 680	28
Wertpapiere und Beteiligungen		4 662 078	98
Debitoren		5 728 241	19
Hypotheken-Forderungen		787 000	—
Bestände		1 807 793	33
		<u>36 941 293</u>	<u>78</u>

PASSIVA		RM	Pf
Aktienkapital		27 000 000	—
Reservefonds		2 700 000	—
F. v. Prondzynski-Stiftung		40 000	—
Dividenden-Rückstände		8 845	29
Hypotheken-Schulden		150 000	—
Kreditoren		2 568 164	86
Pensions- und Unterstützungskasse		290 109	21
Gewinn- und Verlust-Rechnung		4 184 174	42
		<u>36 941 293</u>	<u>78</u>

Gewinn- und Verlust-Konto.

VERLUSTE		RM	Pf
Abschreibungen		2 659 213	27
Unkosten		1 128 321	75
Steuern		1 993 586	24
Gewinn-Verteilung:			
12% Dividende auf das dividendenberechtigte Aktienkapital von RM. 25 500 000,— ..	RM 3 060 000,—		
Zuführung zur Pensions- und Unterstützungskasse	„ 700 000,—		
Tantiemen	„ 200 398,91		
Vortrag auf neue Rechnung	„ 223 775,51	4 184 174	42
		<u>9 965 295</u>	<u>68</u>

GEWINNE		RM	Pf
Vortrag aus 1926		194 030	49
Bruttogewinn		9 771 265	19
		<u>9 965 295</u>	<u>68</u>

Die von der Generalversammlung beschlossene Dividende von 12% auf unsere Aktien wird ausgezahlt bei der Gesellschaftskasse in Oppeln,
in Berlin: bei der Dresdner Bank,
bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,
bei der Deutschen Bank,
bei dem Bankhaus J. Dreyfus & Co.,
bei dem Bankhaus Jarislowsky & Co.,
bei der Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft,
in Breslau: bei der Dresdner Bank Filiale Breslau,
bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Breslau,
bei dem Schlesischen Bankverein Filiale der Deutschen Bank,
bei dem Bankhaus E. Heimann,

Es entfallen:

auf unsere Aktien Nr. 1 bis 22000	zu RM 1000,—	
	je RM 120,—	
„ „ „ Nr. 1 „ 2600	zu RM 500,—	
	je RM 60,—	
„ „ „ Nr. 1 „ 9200	zu RM 100,—	
	je RM 12,—	
„ „ „ Nr. 32621 „ 38020	zu RM 500,—	
	je RM 60,—	
„ „ „ Nr. 38021 „ 42020	zu RM 20,—	
	je RM 2,40	

Für die Dividendenzahlung sind einzureichen die Dividendenscheine Nr. 4 bzw. von den Aktien Nr. 32621 bis 38020 die Dividendenscheine für 1927.

Aktiengesellschaft für chemische Produkte vormals H. Scheidemandel.

Bilanz-Konto per 30. September 1927.

Aktiva.		RM	Pf
Berliner Grundstück		290 000	—
Ausw. Grundst., Gebäude, Masch., Fuhrpark, Utensilien		3 175 000	—
Patente, Büro- u. Laborator.-Einricht.		1	—
Wertpapiere u. Beteiligungen		8 658 167	40
Bankguthaben		329 304	76
Guthaben bei Tochtergesellschaften		1 704 036	84
Verschiedene Schuldner		1 546 684	39
Barbestand		20 076	25
Wechselbestand		152 540	28
Waren- u. Material-Vorräte		1 735 887	01
Avale	RM 2 655 159,67		
		<u>17 611 697</u>	<u>93</u>

Passiva		RM	Pf
Aktienkapital		10 000 000	—
Reservefonds		1 000 000	—
Hypotheken		23 906	85
Hypotheken-Aufwertungs-Reserve		100 903	35
Akzepte		835 341	25
Bankschulden		2 228 861	31
Schulden an Tochtergesellschaften		341 024	23
Langfristige Schulden		1 288 938	28
Verschiedene Gläubiger		1 289 777	65
(darunter RM 300 000,— Reserve)			
Avale	RM 2 655 159,67		
Gewinn- und Verlust-Konto:			
Bruttogewinn 1926/27 ...	RM 774 506,52		
Abschreibungen	„ 271 561,51		
Reingewinn		502 945	01
		<u>17 611 697</u>	<u>93</u>

Berlin, den 30. Mai 1928.

Der Vorstand.

Dortmunder Ritterbrauerei Aktiengesellschaft

Nom. Reichsmark 1 000 000.—

auf den Inhaber lautende Stammaktien
(1000 Stück zu je Reichsmark 1000,— Nennbetrag)
mit den Nummern 17 501—18 500

sind zum Handel und zur Notiz an der Börse zu Berlin
zugelassen worden.

Berlin, im April 1928.

Gebr. Arnhold J. Dreyfus & Co.

Süddeutsche Immobilien - Gesellschaft

Aktiengesellschaft

Netto-Bilanz per 31. Dezember 1927

Soll		RM	Pf
I. Kassa und Bankguthaben		174 502	93
II. Eigene Unternehmungen		701 187	05
III. Effekten, Konsortialgeschäfte und Beteiligungen		1 768 229	37
IV. Restkaufpreisforderungen und sonstige Debitoren		1 176 579	09
V. Aufwertungsforderungen		300 708	56
VI. Aufwertungsausgleichkonto		35 215	83
		4 156 422	83

Haben		RM	Pf
I. Aktienkapital		2 500 000	—
II. Reservefonds		120 000	—
III. Noch nicht erhobene Dividende per 1925 und 1926		3 199	50
IV. Restkaufpreisschulden		88 587	50
V. Hypotheken		36 000	—
VI. Kreditoren		776 590	58
VII. Aufwertungsschulden		405 052	97
VIII. Gewinn- und Verlustkonto		226 992	28
		4 156 422	83

Gewinn- und Verlustkonto für das 57. Geschäftsjahr 1927

Soll		RM	Pf
I. Geschäftskosten und Verwaltungsspesen in Frankfurt a. M. und Berlin		88 778	50
II. Steuern		57 328	89
III. Verwaltungsspesen für Terrains und Häuser		11 991	37
IV. Provisionskonto		3 597	43
V. Gewinn-Überschuß		226 992	28
		388 688	47

Haben		RM	Pf
I. Gewinn-Vortrag aus 1926	RM 21 096,38		
Gewinn in 1927	„ 367 592,09	388 688	47
		388 688	47

Die heutige Generalversammlung hat die Dividende für das Geschäftsjahr 1927 auf 8% festgesetzt.

Frankfurt a. M., den 22. Mai 1928.

Der Vorstand.

Werschen - Weissenfelser Braunkohlen - Aktiengesellschaft in Halle a. S.

Die diesjährige ordentliche Generalversammlung findet am **Dienstag, den 19. Juni 1928, vorm. 11 Uhr,** in dem **Hotel Stadt Hamburg** in Halle a. S. statt, wozu die Herren Aktionäre unserer Gesellschaft hierdurch eingeladen werden.

Tagesordnung:

1. Vorlegung der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Berichte des Vorstandes und des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 1927/28,
 2. Genehmigung der Bilanz sowie Verteilung des Reingewinnes,
 3. Entlastung des Vorstandes und Aufsichtsrats,
 4. Wahlen zum Aufsichtsrat,
 5. Änderung des § 21 der Statuten, Hinterlegungsbestimmungen betreffend.
- Um in der Generalversammlung zu stimmen oder Anträge zu stellen, müssen die Aktionäre spätestens am

16. Juni 1928

entweder bei der Kasse der Gesellschaft in Halle a. S., Prinzenstraße 16, oder bei einer der nachbezeichneten Stellen

- in Berlin bei der **Dresdner Bank,**
- bei der **Berliner Handels-Gesellschaft,**
- bei dem **Bankhause A. E. Wassermann,**
- in Prag bei dem **Bankhause Petschek & Co.,**
- in Frankfurt a. M. bei dem **Bankhause Bass & Herz,**
- bei dem **Bankhause Wilhelm J. Homberger,**
- in Halle a. S. bei dem **Bankhause Reinhold Steckner,**
- bei der **Dresdner Bank Filiale Halle,**
- in Zeltitz bei dem **Bankhause Kühne & Ernesti**

- a) ein doppelt ausgefertigtes, arithmetisch geordnetes Nummernverzeichnis der zur Teilnahme bestimmten Aktien einreichen,
- b) ihre Aktien oder die darüber lautenden Hinterlegungsscheine der Bank des Berliner Kassen-Vereins hinterlegen und bis zur Beendigung der Generalversammlung dort belassen.

Als Hinterlegung bei einer der bekannt zu machenden Stellen gilt auch, wenn unter Wahrung der sonstigen hier genannten Bestimmungen die Aktien nicht von der Hinterlegungsstelle selbst in Verwahrung genommen, sondern für diese in dem Verwahrungsbuch bei einer anderen Bank bis zur Beendigung der Generalversammlung belassen werden.

Geschäftsberichte können in den Geschäftsräumen der Gesellschaft vom 2. Juni 1928 ab in Empfang genommen werden.

Halle a. S., den 25. Mai 1928.

Der Aufsichtsrat:

Schiffer, Vorsitzender.

Anhaltische Kohlenwerke

Halle a. S.

Hiermit laden wir die Herren Aktionäre unserer Gesellschaft zur ordentlichen Generalversammlung auf **Dienstag, den 19. Juni 1928, mittags 12 Uhr** in das **Hotel Stadt Hamburg** in Halle a. S. ein.

Tagesordnung:

1. Vorlegung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Berichte des Vorstandes und des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 1927,
2. Genehmigung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung sowie Beschlußfassung über die Verteilung des Gewinns,
3. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrats,
4. Wahlen zum Aufsichtsrat,
5. Wahlen von Revisoren laut §§ 31, 32 des Statuts.

Aktionäre, welche in der Generalversammlung stimmen oder Anträge stellen wollen, haben ihre Aktien bzw. die über deren Einreichung zwecks Abstempelung auf Reichsmark von den Einreichungsstellen auszustellenden Quittungen bzw. die betreffenden Interims- oder Anteilscheine nach § 21 des Gesellschaftsvertrags nicht später als am dritten Tage vor der Generalversammlung bei einer der nachbezeichneten Stellen zu hinterlegen und bis zur Beendigung der Generalversammlung dort zu belassen. Als Hinterlegung bei einer dieser Stellen gilt auch, wenn unter Wahrung der sonstigen hier genannten Bestimmungen die Aktien im Verwahrungsbuch einer Hinterlegungsstelle bei einer anderen Bank belassen werden. Im Falle der Hinterlegung der Aktien bei einem Notar ist die Ausübung des Stimmrechts davon abhängig, daß die notarielle Bescheinigung, die die Verpflichtung des Notars enthalten muß, die hinterlegten Aktien bis nach Abhaltung der Generalversammlung aufzubewahren, einer der nachbezeichneten Hinterlegungsstellen spätestens am dritten Tage vor der Generalversammlung, und daß die notarielle Bescheinigung sowie die über die erfolgte Vorlegung derselben auszufertigende Bestätigung in der Generalversammlung dem amtierenden Notar vorgelegt wird.

Hinterlegungsstellen sind:

- in Berlin: die **Dresdner Bank,**
- die **Berliner Handels-Gesellschaft,**
- die **Deutsche Bank,**
- die **Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft,**
- die **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,**
- das **Bankhaus Gebr. Arons,**
- das **Bankhaus Arons & Walter,**
- das **Bankhaus N. Helfft & Co.,**
- die **Bank des Berliner Kassen-Vereins (nur für die Mitglieder des Giroeffektendepots),**

in Prag: das **Bankhaus Petschek & Co.,**

in Essen: die **Essener Credit-Anstalt Filiale der Deutschen Bank,**

in Dortmund: die **Dresdner Bank,**

in Frankfurt a. M.: die **Dresdner Bank,**

das **Bankhaus Bass & Herz,**

das **Bankhaus Wilhelm J. Homberger,**

in Wernigerode: die **Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft** sowie die sämtlichen Zweigniederlassungen aller vorstehend genannten Banken,

in Halle a. S.: die **Gesellschaftskasse.**

Sofern bei den Anmeldestellen die Aktien hinterlegt sind, brauchen sie in der Generalversammlung nicht vorgelegt zu werden.

Halle a. S., den 25. Mai 1928.

Anhaltische Kohlenwerke.

Der Aufsichtsrat:

Schiffer, Vorsitzender.

Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Gegründet 1870

Hamburg-Berlin

220 Filialen * 120 Depositenkassen

Communal-Bank für Sachsen

Bilanz für den 31. Dezember 1927

Aktiva			Passiva		
	RM	Pf		RM	Pf
Kasse und Bankguthaben	953 291	84	Aktienkapital	3 000 000	—
Festverzinsliche börsengängige Wertpapiere	893 960	39	Gesetzliche Rücklage	198 554	68
Debitoren	1 658 528	46	Sonderrücklage	6 650	—
Forderungen an Körperschaften öff. Rechts oder gegen deren Gewährleistung:			Verkaufte Anlehnsscheine		
kurzfrist. Darlehen	2 477 822	74	Ser. XIV 8%	RM 4 722 700,—	
langfristige Tilgungsdarlehen	32 686 675	05	Ser. XV 7%	„ 11 069 000,—	
			Ser. XVI 6%	„ 5 701 600,—	21 493 300
			Vorschüsse auf von Banken gezeichnete Anlehnsscheine	8 000 000	—
			Sonstige Kreditoren einschl. Rückstel- lungen	5 129 847	81
			Fällige und laufende Anlehnsscheinzinsen. Fällige Dividendenscheine	535 210	20
			Reingewinn:		
			Vortrag aus 1926	RM 36 145,75	
			Gewinn 1927	„ 270 462,04	306 607
				38 670 278	48
	38 670 278	48			

Gewinn- und Verlust-Rechnung 1927

Soll			Haben		
	RM	Pf		RM	Pf
Handlungskosten	74 456	43	Vortrag aus 1926	36 145	75
Steuern	96 020	39	Zinsen	1 372 763	95
Anlehnsschein-Zinsen	1 116 942	61	Provisionen	185 117	52
Reingewinn	306 607	79		1 594 027	22
	1 594 027	22			

Die heutige Generalversammlung hat die Dividende für das Geschäftsjahr 1927 auf 7% festgesetzt.

Die Auszahlung abzüglich 10% Kapitalertragsteuer erfolgt sofort gegen Rückgabe des Gewinnanteilscheines Nr. 1 bei der Gesellschaftskasse in Leipzig,

bei der Dresdner Bank in Leipzig, Berlin oder Dresden,

bei dem Bankhaus Kroch jr., Komm.-Ges. a. A. in Leipzig,

bei dem Bankhaus Bondi & Maron in Dresden und

bei dem Bankhaus von Goldschmidt-Rothschild & Co. in Berlin.

Zufolge Ablebens ist Herr Baurat Anton Kupppler aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. An seine Stelle ist Herr Geh. Reg.-Rat Dr. Dietrich, Böhlitz-Ehrenberg bei Leipzig, gewählt worden.

Leipzig, den 30. Mai 1928.

Communalbank für Sachsen

Dr. Putzger

BARMER BANK-VEREIN

HINSBERG, FISCHER & COMP.

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Kapital und Rücklage RM. 54 Millionen

== Hauptverwaltung in Düsseldorf ==

Niederlassungen an allen größeren Plätzen in Rheinland und Westfalen

Kommanditen: von der Heydt-Kersten & Söhne, Eiberfeld
Siegfried Falk, Düsseldorf

* **NORDDEUTSCHER LLOYD** * **BREMEN** *



verbindet fünf Erdteile

*Personen- und
Frachtverkehr
Binnenschifffahrt
Durchfracht*

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

LORENZ **FERNSCHREIBER**

für

schnellen u. sicheren
Fernschriftverkehr

im

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



C. LORENZ
AKTIENGESELLSCHAFT
BERLIN
TEMPELHOF



BLATT- FERNSCHREIBER

Verlangen Sie
Sonderdruckschrift

Verlangen Sie Sonderdruckschrift M. F.

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