

# Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge/Herausgegeben von R. Bernfeld

## Inhalt

Um die Reform der Beratungsstelle . . .	1299	Machtkämpfe in der Filmindustrie . . .	1323
<i>Privatdozent Dr. Hans Neisser</i> , Lohnsenkung als Heilmittel gegen Arbeitslosigkeit? . . . . .	1301	Die Kontingentierung der Filmeinfuhr . . .	1323
<i>Reichsgerichtsrat Dr. Sontag</i> , Kritik an der Aufwertungs-Novelle . . . . .	1307	Änderung der Speditionsbedingungen . . .	1324
<i>Dr. Raimund W. Goldschmidt</i> , Der neue amerikanische Zolltarif . . . . .	1309	Internationale Silber-Tagung . . . . .	1324
<i>Dr. Eugen Jacobson</i> , Die Handelskammern zur Wechselstempel-Reform . . . . .	1315	Trümmer der Boden-Credit-Anstalt . . .	1325
Glossen		Sanierung der Royal Mail . . . . .	1326
Protektionismus über England . . . . .	1317	Südamerika-Pool . . . . .	1327
Deutsch-rumänisches Handelsabkommen	1318		
Die Mobilisierungsanleihe unter Emissionskurs . . . . .	1318	Der erste Ausweis der BIZ . . . . .	1328
Neuer Zwangsabsatz zugunsten der Landwirtschaft? . . . . .	1319	Stabilisierung des Dinar durch die BIZ . .	1328
Baukosten nud Neubaumieten — ungelöste Rätsel . . . . .	1319	Beteiligung der Preußenkasse an der Girozentrale . . . . .	1329
Praktische oder theoretische Exporthilfen? . . . . .	1320	Die Modalitäten der Metallfusion . . . .	1329
Lockerung der Kartellpreise im Eisenexport . . . . .	1320	Personalia . . . . .	1329
Die Aussichten der internationalen Eisenverkaufsverbände . . . . .	1321	Die Wirtschaft des Auslands (Frankreich — Die Entwicklung der Staatsfinanzen) . . . . .	1329
Opposition bei der AG für Verkehrswesen	1321	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) . . . . .	1331
Die Miag und ihr Generaldirektor . . . .	1322	Statistik (Monatsausweis der BIZ / Berliner Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Reichsfinanzen im Mai / Preußische Staatsfinanzen im Mai / Reichsbank-Ausweis / Ausweise deutscher Privatnotenbanken) . . . . .	1336

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRlich 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



# DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Aktienkapital 60 Millionen Reichsmark

Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

*Rund 400 000 RM  
tägliche Schadenszahlung*

**ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN**  
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESellschaft

Aktiva . . über **234 000 000 RM**



Bayertische Versicherungsbank  
Aktiengesellschaft, München //

Badische Pferdeversich.-Anstalt  
Akt.-Gesellschaft, Karlsruhe i. B.

Globus Versicherungs - Aktien -  
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversichers.-Bank  
Aktien-Gesellschaft in Berlin //

Kraft Vers.-A.-G. des Automobil-  
clubs von Deutschland in Berlin

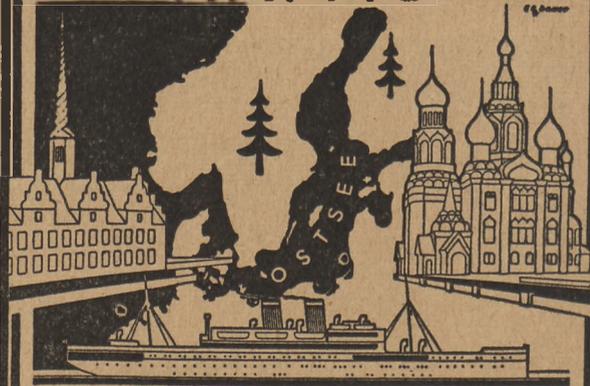
Neue Frankfurter Allgem. Vers.-  
A.-G. in Frankfurt a. M. ////

Union Allgem. Deutsche Hagel-  
Versicher.-Gesellschaft in Weimar

**ALLIANZ UND STUTTGARTER**  
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Gesamtversicherungssumme über **2 800 Millionen RM**

# HAPAG



## SKANDINAVIEN- OSTSEE- UND RUSSLANDFAHRT

mit dem Vergnügungsreisen-Dampfer „Oceana“  
vom 16. August bis 7. September

Reiseroute: Hamburg, Nordostseekanal, Høltenu, Oslo, Kopen-  
hagen, Wisby, Stockholm, Reval, Helsingfors, Leningrad,  
Riga, Königsberg, Zoppot, Høltenu, Hamburg.  
Fahrpreis RM. 675.- und aufwärts

### Hapag Nordlandfahrten

D. „Oceana“ vom 26. Juli bis 11. August, von RM. 500.- an  
D. „Resolute“ vom 19. Juli bis 12. August, von RM. 900.- an

### Atlantische Inselfahrt

D. „Oceana“ vom 10. September bis 5. Oktober, von RM. 895.- an

## Hamburg-Amerika Linie



# DEUTSCHE BANK UND DISCONTO - GESELLSCHAFT

Aktienkapital und Reserven 445 Millionen Reichsmark

HAUPTSITZ BERLIN

Schnelle und zuverlässige Erledigung aller bankmäßigen Geschäfte wie An- und Verkauf von Effekten, Devisen, ausländischen Geldsorten / Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren / Vermietung von Schrankfächern in unserer Stahlkammer / Aufbewahrung verschlossener Depots

Über 280 Niederlassungen im In- und Auslande / Korrespondenten an allen bedeutenden Plätzen der Welt

### Um die Reform der Beratungsstelle

*An der vom Reichsfinanzministerium vorgeschlagenen Neuregelung der Beratungsstelle für Auslandsanleihen ist zu begrüßen, daß sämtliche kommunalen Kreditaufnahmen in die Kontrolle einbezogen werden und das Merkmal gesunder Finanzwirtschaft — statt falscher volkswirtschaftlicher Theorien über die Bedeutung von Auslandsanleihen — stärker in den Vordergrund gerückt wird. Erforderlich ist allerdings, daß man den Gemeinden im selben Maße den Zugang zum ausländischen Kapitalmarkt erleichtert, in dem man sie zur Schonung des inländischen Kapitalmarkts und zur Erleichterung der Kapitalversorgung der privaten Wirtschaft hier in der Kreditaufnahme beschränkt.*

Die Vorschläge des Reichsfinanzministers zur Neuordnung der Beratungsstelle für kommunale Anleihen sind so bedeutsam, daß es notwendig ist, durch einen Rückblick auf die bisherige Tätigkeit der Beratungsstelle die volkswirtschaftlichen Gesichtspunkte herauszuarbeiten, die für die Beurteilung des Reformplans maßgebend sein müssen. Die Beratungsstelle ist seinerzeit gegründet worden — nach den Mitteilungen des früheren Reichsbankpräsidenten kann darüber kein Zweifel bestehen —, um das *Vertrauen des Auslands*, insbesondere Amerikas, in die Kreditwürdigkeit der deutschen Gemeinden zu heben, das durch die wenig glücklichen Formen, in denen die Kreditgesuche der Kommunen zunächst auftraten, erschüttert worden war. Es kann auch nicht bestritten werden, daß angesichts des Versagens der staatlichen Aufsichtsbehörden gegenüber der Finanz- und Schuldenpolitik der Kommunen eine solche Kontrollinstanz unerlässlich war, weil auf der einen Seite den kommunalen Finanzpolitikern die Traditionen und Erfahrungen fehlten, ohne die eine öffentliche Schuldenpolitik niemals zum glücklichen Ende geführt werden kann, auf der anderen Seite aber von kommunalen Fehlinvestitionen ein viel größerer und viel weniger tragfähiger Personenkreis für lange Zeit betroffen wird, als dies bei privaten Fehlinvestitionen gemeinhin der Fall ist. Leider hat es aber die Beratungsstelle versäumt, sich vorwiegend von dem Kriterium *gesunder Finanzwirtschaft* leiten zu lassen, und ist allzu sehr von unhaltbaren *volkswirtschaftlichen Theorien* beeinflusst worden, deren Fehlerhaftigkeit heute wohl allgemein erkannt ist. Daß sie grundsätzlich das Kriterium der Rentabilität anwandte, also forderte, daß die Zinslast aus der kommunalen Auslandsanleihe nicht aus Steuern, sondern aus dem regelmäßigen Reinertrag der Investitionen selbst getragen würde, war noch zu verteidigen; denn jedes weitherzige Abweichen von diesem Standpunkt, also die Zulassung auch solcher Investitionen mittels Auslandsanleihen, die keinen unmittelbaren Ertrag abwerfen, sondern — wie die zahlreichen öffentlichen Bauten — nur als „indirekt produktiv“ bezeichnet werden können, hätte bei der Subjektivität,

die solchen Entscheidungen anhaftet, die Aufgabe der Beratungsstelle unlösbar gemacht und praktisch zum Verzicht auf jede Kontrolltätigkeit führen müssen. Aber in Wirklichkeit ist das Kriterium der Rentabilität häufig nicht als allein ausreichend anerkannt worden, sondern die Beratungsstelle hat unter Heranziehung anderer Gesichtspunkte eine weitergehende Einschränkung der kommunalen Kreditaufnahme für nötig gehalten. Zuerst wollte man einen übermäßigen Zufluß von Auslandsanleihen verhindern, weil man von ihnen eine sogenannte *Goldinflation*, also eine übermäßige Vermehrung der Zahlungsmittel durch Goldzustrom und eine übermäßige Preissteigerung befürchtete; nur langsam ist klar geworden, daß unter der Goldwährung diese Gefahren überhaupt nicht bestehen können, weil der Mechanismus des Geldmarkts den Goldzustrom hemmt und die internationale Konkurrenz ständig für Preisausgleich zwischen Inland und Ausland sorgt. Dann trat der Gedanke in den Vordergrund, es dürfe die *deutsche Zahlungsbilanz* in der Zukunft nicht in zu starkem Maße mit Anleihezinsen belastet werden, wobei man übersah, daß es keinerlei vernünftiges Kriterium für das zulässige Maß gibt, und daß, je kräftiger die inländische Volkswirtschaft durch die Zufuhr notwendigen Kapitals geworden ist, desto leichter sich ihre Eingliederung in die Weltwirtschaft vollzieht, deren Kaufkraft für die steigende deutsche Ausfuhr wiederum durch die Zinszahlungen auf die deutsche Auslandsanleihe gestärkt wird. Schließlich unternahm es die Beratungsstelle mit nicht viel Glück, die Situation auf dem ausländischen Kapitalmarkt auch für die Zukunft abzuschätzen und danach ihre Genehmigungspolitik einzurichten, bis dann politische Ereignisse, vor allem der Young-Plan und die jetzt durchgeführte Mobilisierung eines Teils der Reparationszahlungen, ihre Aufgaben weiter komplizierten.

Diese von falschen Theorien herrührende einseitige Beurteilung der Auslandsanleihen hatte dazu beigetragen, daß die Finanzen der deutschen Gemeinden in einen beinahe katastrophalen Zustand gerieten. Nicht nur daß Umgehungen der Beratungsstelle immer wieder möglich waren — etwa auf dem

Wege über die kommunalen Versorgungsbetriebe, hauptsächlich aber durch die Kreditaufnahme bei deutschen Banken, die ihrerseits kurzfristiges Auslandskapital heranziehen konnten —; vor allem wurden die Kommunen in dem Gedanken bestärkt, daß die Aufhäufung einer *inländischen* Schuldenlast unbedenklich sei. Das führte zu einer Überbeanspruchung des inländischen Kapitalmarkts und — angesichts dessen relativ geringer Leistungsfähigkeit und der Unmöglichkeit, rechtzeitig auf den ausländischen Kapitalmarkt zurückzugreifen — zu einer höchst gefährlichen Zunahme der kurzfristigen Verschuldung. Die Gemeinden haben schließlich die Unhaltbarkeit dieses Zustandes selbst erkannt und durch ihre eigenen Spitzenorganisationen eine energische Kreditrestriktion zur Finanzsanierung durchzuführen versucht.

Die Gesichtspunkte, nach denen auf Grund dieses Rückblicks die Reformpläne beurteilt werden müssen, sind einmal *finanzpolitischer* Art, zum andern gehen sie von der Erwägung aus, daß der *inländische Kapitalmarkt* mit Rücksicht auf die von der Entwicklung der privaten Wirtschaft entscheidend abhängige Arbeitsmarktlage einer *pfleglichen Behandlung bedarf*. Vor einigen Monaten ist hier die — wenigstens zeitweilige — außerordentliche Überlastung des deutschen Kapitalmarkts durch die unelastische Kapitalnachfrage der öffentlichen Hand in einem Aufsatz „Die Zukunft des Kapitalmarkts“ von Dr. Hans Neisser nachgewiesen worden (vgl. Nr. 15, S. 592). Wie man auch im einzelnen zu den Vorschlägen Neissers stehen mag — es ist sicher, daß, wenn man überhaupt an der Idee einer Kreditkontrolle der öffentlichen Hand festhält, sie diesen Gesichtspunkt der Pflege des inländischen Kapitalmarkts endlich in den Vordergrund stellen muß und die ganz verfehlten *währungspolitischen* Erwägungen aufzugeben hat. Bis zu einem gewissen Grade liegen die Reformvorschläge des Reichsfinanzministers in der angedeuteten Richtung: alle kommunalen Kredite, *lang- wie kurzfristige*, sollen einbezogen werden (kurzfristige Kredite — bis zu einem Jahr — dürfen nur aufgenommen werden, wenn die Rückzahlung durch einen Tilgungsfonds oder die rechtsverbindliche Zusage einer langfristigen Anleihe gesichert ist; Kassenkredite sind binnen sechs Monaten abzudecken); die Kontrolle soll sich nunmehr auch auf *Inlandsanleihen* erstrecken und ebenso etwaige Anleihen der in selbständiger Rechtsform arbeitenden kommunalen Betriebe erfassen; ferner denkt man offenbar daran, die Schuldenpolitik der *Länder* in die Kontrolle einzubeziehen. Die vorgesehene Einbeziehung der kommunalen *Bürgschaften* scheint uns schon mit Rücksicht auf die Wohnungsbautätigkeit der Gemeinden etwas zu weit zu gehen.

Bei der *Organisation der Kreditkontrolle* will der Entwurf des Reichsfinanzministers künftig die finanzpolitische Kontrolle von der wirtschaftspolitischen auch organisatorisch in gewissem Maße trennen. Ein wesentlicher Teil der Kontrolltätigkeit soll nach dem Entwurf den Ländern übertragen werden, in

denen meist schon ohnehin kommunale Anleihen als genehmigungspflichtig gelten. Sie dürfen eine Anleihe nur genehmigen, wenn sie werbenden Zwecken oder zur Deckung eines sonstigen „außerordentlichen Bedarfs“ dient. Es scheint notwendig, dieser Formel eine etwas schärfere Bestimmtheit zu geben. Man muß fordern, daß Kreditaufnahme für andere außerordentliche Zwecke nur dann zulässig ist, wenn der Zinsdienst in Zukunft ohne eine unerträgliche Erhöhung der Kommunalsteuern garantiert ist. Ferner sollte bei geplanter Anlage in werbenden Betrieben stets geprüft werden, ob nicht durch diese Kapitalinvestition an anderer Stelle der Volkswirtschaft in schon bestehenden und arbeitenden Betrieben durch Minderausnutzung der Leistungsfähigkeit Kapital vernichtet wird.

An der *Zusammensetzung der zentralen Beratungsstelle* soll nichts geändert werden; man hat leider im Entwurf versäumt, ihr durch Einbeziehung von Kommunalvertretern den Gemeinden gegenüber eine größere Autorität zu sichern; auch über die Beschränkung der Ausgabe von Kommunalobligationen soll nur mit den Hypothekenbanken — nicht aber mit den Kreditnehmern — verhandelt werden. Die *Funktionen* der Beratungsstelle sind nach der vorgeschlagenen Neuordnung folgende: Erstens hat sie bei Auslandsanleihen die *Anleihebedingungen* zu kontrollieren, um eine übermäßige Konkurrenz der Kommunen zu vermeiden. Zweitens revidiert sie die Bedingungen auch der langfristigen Inlandsanleihen, die ihr von den Ländern mitgeteilt werden, und stellt für die kurzfristigen Inlandskredite Normativbedingungen fest. Drittens kann sie jeweils für die Dauer von drei Monaten ein Höchstkontingent für alle im Inland aufzunehmenden Kredite festsetzen, in das auch die Kommunalobligationen der Hypothekenbanken einzurechnen sind. Es genügt nicht, daß man die Belastung des inländischen Kapitalmarkts jeweils nur für drei Monate prüft und daß eine Verlängerung dieser Kontingentsfrist die besondere Zustimmung der Länder erfordert. Es müßte möglich sein, *vor Beginn jedes Etatsjahrs* den gesamten Kreditbedarf der Kommunen und nach Eingliederung des Reichs- und Länderbedarfs die Belastungsfähigkeit des deutschen Kapitalmarkts abzuschätzen. Dabei wären dann die Kreditgesuche nach ihrer Dringlichkeit in Klassen einzuordnen, so daß man für den Fall, daß nicht in genügendem Maße Auslandsanleihen herangezogen werden können, die Belastung des inländischen Markts durch die öffentliche Hand leicht auf dem unerläßlichen Minimum halten könnte. Auch finanzpolitisch wäre es bedenklich, mitten im Etatsjahr durch eine plötzliche Kreditkontingentierung die Finanzlage der Gemeinden schwer zu bedrohen. Da ferner die Versorgung der kleinen Gemeinden mit ausländischem Kapital auf besondere Schwierigkeiten stößt, sollte man die Heranziehung von Auslandskapital durch die Hypothekenbanken für diesen Zweck organisieren; ferner müßte von vornherein in dem Jahresplan der Beratungsstelle den kleinen Gemeinden ein verhältnis-

mäßig breiterer Zugang zum Inlandsmarkt geöffnet werden als den großen Gemeinden. Schließlich wäre darauf zu achten, daß das Tempo der Konsolidierungs-Aktion für die schwebenden Schulden der Gemeinden — die nach den Richtlinien stets Anspruch auf Genehmigung hat — nicht überstürzt wird; so ist z. B. gegenwärtig der Geldmarkt flüssig, ohne daß die private Wirtschaft daraus entsprechenden Nutzen ziehen könnte; der Kapitalmarkt aber ist noch immer sehr beengt, so daß es nicht wünschenswert sein kann, ihn durch Konsolidierungs-Aktionen zu belasten, den Geldmarkt hingegen noch flüssiger zu gestalten.

Die Organisierung einer planmäßigen Anleihewirtschaft kann nur fruchtbar sein, wenn sie auf lange Sicht eingestellt ist und nicht durch ruckartige Eingriffe schwere Erschütterungen der öffentlichen Finanzen und jener Teile der Privatwirtschaft herbeiführt, die in ihrer Tätigkeit stark von den Finanzdispositionen der öffentlichen Hand abhängen. Auf der anderen Seite ist eine Behebung der deutschen Arbeitslosigkeit auch in dem Zeitraum, der nach dem Entwurf des Reichsfinanzministeriums

für die Tätigkeit der Beratungsstelle vorgesehen ist (bis zum 1. April 1934), nur dann zu erwarten, wenn es gelingt, die Leistungsfähigkeit des deutschen Kapitalmarkts für die private Wirtschaft zu steigern und den Zinsfuß entsprechend zu senken. Es ist deshalb kein Einwand gegen die vorgeschlagene Regelung, wenn die Gemeinden darauf hinweisen, daß ihnen der Zugang zum Kapitalmarkt stärker verbaut werde als anderen Kreditnehmern. Vielmehr ist eine starke *Selbstbeschränkung* der öffentlichen Hand bei der Beanspruchung des *inländischen* Kapitalmarkts heute eine Lebensnotwendigkeit für die gesamte Volkswirtschaft; freilich, sollen nicht die öffentlichen Ausgaben in untragbarer Weise vernachlässigt werden, so ist Voraussetzung dafür eine um so stärkere Heranziehung langfristigen *Auslandskapitals* für werbende Zwecke. Wenn die Beratungsstelle ihre Tätigkeit nicht auf diese beiden Ziele hin ausrichtet oder gar an den verfehlten, eingangs kritisierten „volkswirtschaftlichen“ Theorien festhält, wird sie in Zukunft für die Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft nicht fruchtbringender sein als in der Vergangenheit.

## Lohnsenkung als Heilmittel gegen Arbeitslosigkeit?

Von Dr. Hans Neisser, Privatdozent an der Universität Kiel

*Der Verfasser untersucht die Beziehungen zwischen Lohnhöhe und Beschäftigungsgrad von drei Gesichtspunkten aus: Lohn als Preisfaktor, Lohn als Rentabilitätsfaktor und Lohn als kaufkraftbestimmend. Er kommt zu dem Ergebnis, daß eine Lohnherabsetzung weder auf dem Weg über eine Preis-senkung noch auf dem Weg über eine Rentabilitätserhöhung die Arbeitslosigkeit rasch beseitigen könnte; weniger einschneidend und dennoch von schnellerer Wirkung auf den Arbeitsmarkt sei eine vernünftige Kapitalpolitik, insbesondere Kapitalverwendungspolitik. Auf der anderen Seite sei auch der Gedanke zurückzuweisen, daß durch Lohnerhöhung eine Kaufkraftsteigerung und eine Vermehrung der Produktion bewirkt werden könnte, die u. a. auch zu einer Behebung der Arbeitslosigkeit führen würde.*

Die folgenden Zeilen wollen Probleme aufweisen, sie beabsichtigen nicht, eine vollständige Diagnose der Ursachen der weltwirtschaftlichen Depression im allgemeinen und des Wachstums der deutschen Arbeitslosigkeit im besonderen zu geben; noch weniger sollen sie ein — einfaches oder kompliziertes — System therapeutischer Maßnahmen entwickeln oder sich auch nur eine endgültige Entscheidung des Streits über Nutzen und Schaden einer Lohnsenkung anmaßen. Wer den schwierigen Gesamtzusammenhang der Probleme einigermaßen überschaut, welche die Nationalökonomie auf dem Gebiete der Preis-, Zins-, Lohn- und Konjunkturtheorie zu bearbeiten bemüht ist, wird nur mit Erstaunen von der Sicherheit Kenntnis nehmen können, mit der jetzt im Tageskampf einzelne Autoren die hier entstehenden Fragen beantworten — mit radikaler Bestimmtheit etwa verkünden, daß Lohnsenkung und *nur* Lohnsenkung geeignet sei, die Arbeitslosigkeit in kurzer Zeit zu beheben, oder umgekehrt von jeder Erhöhung der Kaufkraft der breiten Schichten einen Aufschwung, von jeder Verminderung das wirtschaft-

liche Chaos erwarten. Es ist verständlich, daß die für die Wirtschaftspolitik verantwortlichen Instanzen klare Antworten wünschen, obwohl man sie gelegentlich auch daran erinnern muß, daß sie den Warnungen der Wissenschaft in den letzten Jahren nur zu häufig das Gehör versagt haben und nun nicht annehmen dürfen, daß Fehler der Vergangenheit *mit einem Schlage* durch einfache, möglichst auch schmerzlose, Maßnahmen in kurzer Zeit beseitigt werden können. So verständlich im ganzen aber dieses Verhalten der Politiker sein mag, so wenig berechtigt es den Vertreter der Wissenschaft, den Anschein zu erwecken, als ob die Analyse der hier vorliegenden schwierigsten theoretischen Probleme bereits abgeschlossen, die Größe und Mächtigkeit der in Frage kommenden Daten vollständig bekannt und ein gewisses unbestreitbares Niveau innerhalb der Forschung, wenn nicht gar eine *Einigkeit* aller wissenschaftlich Geschulten erreicht sei.

Wenn wir die *Probleme*, die das Thema „Lohnsenkung und Arbeitslosigkeit“ umfaßt, in wenige große Gruppen aufteilen wollen, so werden wir am

besten von der spezifisch wirtschaftlichen Funktion des Lohnes im Gesamtzusammenhang der kapitalistischen Marktwirtschaft ausgehen. Der Lohn ist einmal *Kostenelement*, zum anderen bestimmt er die *Kaufkraft* einer breiten, im ganzen wohl der größten Bevölkerungsschicht. Als Kostenelement ist er sicherlich mit ausschlaggebend für die *Rentabilität* der kapitalistischen Unternehmung, nach der populären, von der Wissenschaft freilich keineswegs ohne weiteres geteilten Meinung aber auch eines der wesentlichen Elemente der *Preisbestimmung*. Zweierlei verdient dabei hervorgehoben zu werden: einmal, daß diese Doppelfunktion des Lohnes als Kostenelement — mitbestimmend für Rentabilität wie für Preisgestaltung — es mit sich bringt, daß Lohnsenkung immer nur nach einer Seite ihre wirtschaftliche Wirkung ausüben kann. Soweit sie die Rentabilität erhöht, kann sie nicht die Preise senken; und wenn und soweit sie die Preise senkt, erhöht sie nicht die Rentabilität. Zum zweiten muß darauf hingewiesen werden, daß das Wort *Lohn* in diesem Zusammenhang in einem eigentümlichen und keineswegs selbstverständlichen oder allgemein gebräuchlichen Sinne verwendet wird. Gemeint ist hier nicht der Wochen- oder Tages- oder Stundenlohn des Arbeiters, soweit er sein Einkommen repräsentiert, sondern der *Preis der geleisteten Arbeitsmengeneinheit*. Lohnsteigerung, die durch Mehrleistung ausgeglichen wird, interessiert in unserem Zusammenhang nicht, Lohnsenkung, die zu einer Minderleistung führt, ist nicht die, über die heute diskutiert wird. Wir müssen vielmehr unterstellen, daß die jetzt in Frage stehenden Variationen des Lohnsatzes ohne Einfluß auf die Arbeitsleistung sind und daß daher Lohnsenkung gleichbedeutend ist mit Senkung des Preises der Arbeitsleistung. Damit schaltet wenigstens vorläufig auch der Begriff des „Reallohns“ aus, d. h. der Summe der Güter, die der Lohnempfänger für seinen Geldlohn kaufen kann, und nur dieser Begriff des Geldlohns als Geldpreis der Arbeitsleistung wird in der nun folgenden Diskussion des Lohnes als Kostenelement zugrundegelegt.

#### Der Lohn als Preisfaktor

Wir wollen zunächst die Frage erörtern, ob Lohnsenkung zu Preissenkung führt. Diese Fragestellung ist an sich keineswegs selbstverständlich und wird nur durch die Verbindung von Lohnminderung und Preisminderung, wie sie für die Eisenindustrie durch Schiedsspruch deklariert ist, nahegelegt. In der öffentlichen Behandlung dieser Frage kreuzen sich in bemerkenswerter Weise zwei gleich unbegründete Ideologien: solange man die Konjunkturveränderungen beobachtet, gelten Preissteigerung bzw. „hohe Preise“ als ein hoffnungsvolles Symptom; wenn man zu einer allgemein-wirtschaftspolitischen Betrachtungsweise übergeht, siegt meistens der — falsch verstandene — Konsumentenstandpunkt, und sinkende Preise bzw. „niedrige Preise“ gelten als ein Ideal. Verständlich ist das vom Standpunkt derjenigen Lohnempfänger, für die eine entsprechende Verminderung ihres Einkommens

bereits feststeht, was in normalen Zeiten, besonders aber im Konjunkturaufschwung nicht der Fall zu sein braucht, wo steigende Preise und steigende Löhne Hand in Hand gehen können; im übrigen haben zweifellos an einer allgemeinen Preissenkung nur der Rentner und der Festbesoldete Interesse, wobei daran zu erinnern ist, daß es den ersten in Deutschland nur noch in geringem Umfange gibt, daß an dem Interesse des zweiten aber eine Wirtschaftspolitik gerade dann nicht orientiert werden kann, wenn der Gedanke eines besonderen Notopfers der Festbesoldeten im Vordergrund steht. Herabsetzung von Monopolpreisen kann wünschenswert sein, nur setzt sie nicht Lohnsenkungen voraus.

Der Einfluß der Lohnveränderungen auf die Preise ist deswegen so schwierig zu diskutieren, weil Deutschland nicht eine *isolierte Volkswirtschaft* darstellt, und daher in den meisten Fällen die Entwicklung der Weltmarktpreise auch für das deutsche Preisniveau ausschlaggebend ist, wobei wir die besondere, aber in einem gegebenen Augenblick meist feststehende Differenz außer Betracht lassen können, die durch die Zollpolitik hervorgerufen wird. Eine wirklich allgemeine Senkung der Warenpreise auf dem Weltmarkt — etwa infolge relativer Goldknappheit — würde darum auch eine parallele Senkung des Nominallohns nötig machen, was den Reallohn nicht berührt. Nur steht das heute nicht zur Diskussion: erstens weil sich noch nicht einmal die Senkung der Rohstoffpreise auf dem Weltmarkt allgemein in den deutschen Fertigpreisen ausgewirkt hat — eine Folge der Kartellpolitik —, zweitens weil man die Lebensmittelpreise in Deutschland durch eine überspannte Zollpolitik sogar erhöht hat und an eine Senkung der Mieten nicht denken kann (beides zusammen macht 60 % der Ausgaben eines Arbeiterhaushaltes aus, einschließlich der Steuern, Sozialabgaben, Verbandsbeiträge sogar 75 %); und drittens würde sich relative Goldknappheit im Weltmarktpreisniveau nur *langsam* bemerkbar machen: der größte Teil der heutigen Rohstoffpreissenkung kommt also auf Rechnung der *Konjunktur*, nicht einer *allgemeinen Entwicklungstendenz*.

In jedem Falle ist die Preisentwicklung der meisten Güter stärker von außer-, als von innerdeutschen Faktoren abhängig. Aber auch wenn wir von den Schwierigkeiten, die unter diesem Gesichtswinkel einer Änderung des nationalen Preisniveaus unter dem Einfluß von Lohnveränderung entgegenstehen, absehen und für einen Augenblick Deutschland in der Tat als vom Ausland abgeschlossenen betrachten, muß man noch einige Unterschiede durchführen und Einschränkungen hervorheben. Eine Lohnbewegung in einem *einzelnen Wirtschaftszweige* — der also als von der ausländischen Konkurrenz nicht wesentlich betroffen angesehen wird — wird dann sicher von Einfluß auf die Preise der erzeugten Waren sein; eine Lohnerhöhung wird also den Preis steigern, eine Lohnsenkung den Preis herabsetzen, und zwar in *vollem Maße*, wenn in dem Wirtschaftszweig Konkurrenz herrscht,

in gewissem Umfange aber wahrscheinlich auch, wenn monopolistische Verbände den Markt beherrschen. Anders steht es schon mit der Veränderung des gesamten Lohnniveaus: *allgemeine Lohnerhöhung* könnte ja das gesamte Preisniveau nur dann zum Ansteigen bringen, wenn gleichzeitig das zum Warenumsatz erforderliche Gold- und Kreditvolumen wächst; und ob das wirklich auf die Dauer der Fall ist, ob auf die Dauer bei sonst unveränderten Bedingungen — *unveränderten Rentabilitätschancen* vor allem — mehr Kredit bei gleicher Zinsforderung der Kreditgeber genommen wird, ist immerhin die Frage. Aus diesem Grunde sind wir auch keineswegs sicher, daß eine allgemeine Lohnsenkung wirklich zu einer allgemeinen Preissenkung führen würde. Aber selbst wenn wir dies für den Augenblick oder für kurze Perioden — als die wir in der Volkswirtschaft immerhin Zeiträume von einem, zwei, ja drei Jahren ansehen dürfen — zugeben, ist immer noch die Frage zu beantworten, inwiefern eine solche inländische Preissenkung geeignet ist, die *Arbeitslosigkeit* zu beheben. Es gibt, wenn wir recht sehen, nur einen Gedankengang, mit dem die Anhänger einer allgemeinen und raschen *Lohn- und Preissenkung* das darlegen können: indem sie nämlich auf die Möglichkeit hinweisen, bei sinkenden *nationalen*, aber unveränderten *Weltmarktpreisen* die *Ausfuhr* zu steigern, was in der Tat — auch bei entsprechend zunehmender *Einfuhr!* — Produktion und Beschäftigungsmöglichkeit erweitern könnte. Wenn uns die Richtigkeit dieser Behauptung und die Zweckmäßigkeit dieser Politik fraglich erscheint, so nicht deshalb, weil wir uns an den alten Satz der nationalökonomischen Theorie erinnern, nach dem *allgemein hohe Löhne* eines Landes niemals eine Gefahr für die Konkurrenz- und Exportfähigkeit der heimischen Industrie darstellen können. Denn die Wissenschaft hat mit diesem Satz entweder den Fall im Auge, daß dem relativ hohen Lohn eines Landes eine entsprechende besonders hohe Leistung des einzelnen Arbeiters entspricht, also der Preis der Arbeitseinheit hier in Wahrheit nicht höher ist als im Ausland mit niedrigerem Lohnniveau, während wir doch hier gerade den Fall diskutieren, daß Lohnsenkung auch zu einer Senkung des *Preises der Arbeitsleistung* führe; oder sie denkt daran, daß — auf die Dauer und den Durchschnitt betrachtet — das hohe Lohnniveau eines Landes (*gleichhoher Preis der Arbeitsleistung*), wenn es sich behaupten kann, Hand in Hand mit niedrigen Kapitalkosten, also niedrigem Zins, niedrigem Kapitalgewinn gehen wird, so daß sich die Überteuering des einen Kostenelements mit der Billigkeit eines anderen kompensiert; auch dies ist in Deutschland, heute wenigstens, noch nicht der Fall.

Unsere Bedenken gegen eine stärkere Forcierung der *Ausfuhr* durch Lohnsenkung entspringen einer anderen Erwägung: solche *plötzlichen* Ausfuhrsteigerungen, die über das regelmäßige, recht beträchtliche, *schrittweise* Wachstum hinausgehen, das

auch die deutsche *Ausfuhr*, insbesondere die *Ausfuhr* an Fertigwaren, in den letzten Jahren Monat für Monat aufzuweisen hatte, haben *weltwirtschaftlich* und *weltpolitisch* unerwünschte Wirkungen, durch die ihre Vorteile wieder aufgehoben werden. *Weltwirtschaftlich*: die plötzliche starke Vermehrung der *Ausfuhr* in gewissen Waren zu sinkenden Preisen muß einen Teil der ausländischen Industrie ruinieren und damit indirekt wieder die *Kauffähigkeit* des Weltmarktes für zahlreiche andere deutsche Produkte vermindern. Man hat gerade in Deutschland und gerade auch von wissenschaftlicher Seite in der *Reparationsdebatte* stets versichert, daß eine vermehrte *Warenausfuhr*, wie sie zur *Bezahlung* der *Reparaturen* erforderlich sei, nicht ohne die tiefstgehende *Schädigung* der *Wirtschaft* der *Käuferländer* vor sich gehen könnte, so daß *Reparationszahlungen* für den Empfänger beinahe ein größeres Unglück bedeuteten als für den Schuldner. An diesem Standpunkt ist nun richtig, daß solche gefährlichen Wirkungen von *plötzlicher* und *abrupter* *Ausfuhrsteigerung* ausgehen können; diejenigen Interessenten, die sich jetzt für die *Lohnsenkungs- und Ausfuhrsteigerungstheorie* begeistern, sollten darum gelegentlich ihre älteren *reparationstheoretischen* Elaborate noch einmal durchlesen und überdenken. Die *weltpolitische* Konsequenz einer solchen unüberlegten Politik wäre höchstwahrscheinlich die weitere *Steigerung* der *Schutzzölle* des Auslandes, wie ja auch die *amerikanische* *Schutzzollpolitik* ausdrücklich mit dem europäischen „*Lohndumping*“ begründet wird; und so wäre der Endeffekt, daß man dem Ausland auf Kosten der deutschen Arbeiterschaft billige Waren lieferte, die *fiskalischen* *Einnahmen* der ausländischen Staaten durch eine Art zusätzlicher *Reparationsabgabe* erhöhte und im ganzen doch nur eine sehr geringfügige *Steigerung* des deutschen *Produktions- und Ausfuhrwertes* — bei viel größerer *Steigerung* der *Menge* — erreichte. Unter diesem Gesichtswinkel kann nur *sehr langsame* *Lohnsenkung*, *sehr langsame* *Ausfuhrsteigerung* empfohlen werden; und, da im Durchschnitt die *Arbeitsleistung* heute in Deutschland wohl immer noch billiger ist als in den konkurrierenden Industriestaaten, so genügte wahrscheinlich schon ein zeitweiliges *Abstoppen* weiterer *Lohnerhöhungstendenzen*, um das *weltwirtschaftlich* und *weltpolitisch* Mögliche zu erreichen.

#### Der Lohn als Rentabilitätsfaktor

Lassen wir also die *Preissenkung* beiseite, betrachten wir die *Lohnsenkung* nur vom Gesichtspunkt der *Erhöhung der Rentabilität* aus. Welche allgemeinen volkswirtschaftlichen Vorteile verspricht man sich hiervon, durch welchen Mechanismus denkt man sich die *Aufsaugung* der *Arbeitslosen* bewirkt? *Drei Probleme* sind hier kurz zu erörtern: 1. *Steigerung* der *Kapitalbildung* infolge wachsenden *Kapitalgewinns*? 2. *Mehrbeschäftigung* von *Arbeitern* durch bessere *Ausnutzung* der *Kapazität* oder auch *Ingangsetzung* unrentabler, jetzt stillgelegter *Betriebe*? 3. *Ersatz* der *Maschine* durch *Handarbeit*?

Zu 1. Die Wirkung ist ganz unbestreitbar; je niedriger der Lohn, desto höher der Profit, desto stärker die Kapitalbildung, da jedenfalls nicht der gesamte Mehrprofit von der Kapitalistenklasse verzehrt wird. Aber freilich ist die Wirkung auch *sehr langsam*: eine allgemeine Lohnsenkung um 5 % erhöht vielleicht die Kapitalbildung um eine Milliarde, d. h. um nur ein Siebentel bis ein Achtel —, schafft also nur Beschäftigung für 100 000 bis 150 000 Arbeiter. Und dann ist hier sehr schwer das *Maß* der Lohnsenkung anzugeben; es ist ein alter Vorschlag an die Arbeiter, die Löhne möglichst niedrig zu halten, damit mehr Kapital gebildet wird, damit folglich *in der Zukunft* die Löhne *um so höher* werden, aber es ist verständlich, daß die lebenden Arbeiter die Bedeutung gegenwärtigen Genusses im Verhältnis zum zukünftigen etwas anders einschätzen als ihre wohlmeinenden Ratgeber: der Sperling in der Hand ist ihnen lieber als die Taube auf dem Dach. Jedenfalls kann die Wissenschaft keine ausreichenden Gründe für die hier in Frage stehende Entscheidung bereitstellen, solange nicht die Lohnerhöhung den Kapitalgewinn derart gesenkt hat, daß Kapitalflucht den nationalen Kapitalbestand ständig vermindert, oder wenigstens die Neukapitalbildung außer jedem Verhältnis zu dem Kapitalbedarf aus Bevölkerungswachstum und Rationalisierung steht. Beides ist nicht der Fall: Kapitalgewinn und Dividenden sind seit der Stabilisierung Jahr für Jahr gewachsen, und die innere Kapitalbildung ist so erheblich, daß sie zusammen mit der Kapitalzufuhr aus dem Ausland auch ohne Lohnsenkung in den nächsten Jahren zur Einbeziehung der Arbeitslosen in den Produktionsprozeß ausreichen würde, vorausgesetzt nur, man stellte die *Kapitalverwendung* auf dieses Hauptziel ab. Wir wollen das an anderer Stelle näher begründen. Hier genügt es festzustellen, daß Lohnsenkung den Aufsaugungsprozeß nur wenig beschleunigen würde.

Zu 2. Immerhin läßt sich eine günstige Wirkung auf die Kapitalbildung prinzipiell nicht ableugnen. Sehr viel stärker müssen wir bezweifeln, daß eine Lohnsenkung zu einer besseren Ausnutzung des Produktionsapparates führen wird. Natürlich: wenn der Lohn sinkt, wenn die Produktionskosten billig werden, aber die Preise unverändert bleiben, kann manche bisher unrentable Produktion aufgenommen, manches stillgelegte Werk wieder in Betrieb gesetzt werden. Aber wird sich auch *Absatz* für das Mehrprodukt finden, d. h. *werden* die Preise gleichbleiben? Man nimmt offenbar an, daß das, was die Unternehmer und dank Einbeziehung der Arbeitslosen die Arbeiterschaft mehr verdienen — trotz niedrigerer Löhne! —, die Kaufkraft für das erzeugte Mehrprodukt darstellt. Aber welche Garantie besteht für eine *Harmonie* zwischen beiden Größen, der vermehrten Kaufkraft auf der einen, der Produktionssteigerung auf der anderen Seite? Woher weiß man, daß sich die neue Kaufkraft gerade den neuerzeugten Waren zuwenden wird? Nicht nur ist das unbeweisbar, sondern man kann wahrscheinlich

machen, daß das Gegenteil der Fall wäre. Zunächst beachte man, daß auch *ohne Lohnsenkung* zahlreiche Betriebe ihre Produktion lediglich durch bessere Ausnutzung ihrer Kapazität zu *sinkenden Kosten* und *sinkenden Preisen* ohne Verschlechterung ihrer Rentabilität ausdehnen könnten; wenn sie das nicht tun, so entweder, weil durch monopolistische Produktionsbeschränkungen der Gewinn erhöht werden sollte, oder — was hier für uns wichtig ist —, weil auch zu herabgesetzten Preisen für das Mehrprodukt keine Nachfrage vorhanden war, obwohl doch auch eine solche Produktionsausdehnung, in zweckmäßiger Weise durch neuen Bankkredit finanziert, zu einer Vermehrung der „Kaufkraft“ der Unternehmerschaft und der Arbeiterschaft führen würde. Nun ist es richtig, daß Lohnsenkung in solchen Betrieben eine *zusätzliche* Kostenminderung, also eine noch weitergehende Preisherabsetzung, außerdem die Arbeitsaufnahme in jetzt stillliegenden Betrieben für Produkte *anderer Gattung* und somit bessere Anpassung an die Struktur der Nachfrage ermöglichen würde. Aber nichtsdestoweniger können wir nicht glauben, daß zwischen Mehrangebot und -nachfrage strukturelle Übereinstimmung zu erwarten ist. Denn man bedenke, daß das Schwergewicht der unausgenutzten Kapazität in den Wirtschaftszweigen liegt, in denen *Produktionsmittel*, vor allem Maschinen und ihre Vorprodukte, erzeugt werden, jedenfalls aber in Industriebetrieben, während die Arbeiterschaft ein etwaiges Mehreinkommen zum allergrößten Teil zu dem Ankauf von Konsumgütern, und zwar in erheblichem Umfange von *Lebensmitteln* zu verwenden pflegt. Nur soweit aus diesem Mehreinkommen Kapital gebildet wird — vorzugsweise also aus den Mehrgewinnen der Unternehmerschaft —, ist eine leidliche Harmonie zwischen Mehrangebot und Mehrnachfrage zu erwarten, womit das Argument 2 auf das Argument 1 zurückgeführt ist. Es ist eben das eigentliche Charakteristikum einer Depression, daß eine *Fehlleitung* von Produktionsfaktoren, insbesondere von Kapital, stattgefunden und so eine *Disproportionalität* der einzelnen Glieder der Volkswirtschaft hervorgerufen worden ist. Durch einfache *generelle* Lohn- und Kostensenkung kann diese Disproportionalität nicht beseitigt werden, ja sie kann sogar, worauf noch zurückzukommen ist, *verstärkt* werden.

Zu 3. Das dritte Argument greift am tiefsten, denn es berührt den entscheidenden Punkt der Theorie der kapitalistischen Marktwirtschaft, indem es darauf hinweist, daß es von der Höhe des Lohnes abhängig ist, in welchem Umfang es sich für den einzelnen Betrieb lohnt, *Handarbeit* durch *Maschinen* zu ersetzen. Je niedriger der Lohn, desto größer die Chance, daß die neu in Bildung begriffenen Betriebe in stärkerem Maße Handarbeit heranziehen, daß die alten Betriebe, kürzlich erst „rationalisiert“, einige Schritte zurück in der Richtung auf relative Mehrverwendung lebendiger Arbeit tun. Aber auch hier erfordert die praktische Anwendung des allgemeinen

Lehrsatzes wichtige Einschränkungen, die von manchem Theoretiker leicht übersehen werden, der das allgemein-theoretische Schema der Marktwirtschaft mit der Realität der kapitalistischen Dynamik zu verwechseln geneigt ist. Zunächst eine zeitliche Einschränkung: man kann einen Betrieb technisch nicht von heute auf morgen umstellen; günstigstenfalls wird diese Umstellung zu einem Mehr an Handarbeit in dem Maße vor sich gehen, indem sich die neu eingestellte Maschine *amortisiert*, in Wahrheit aber viel langsamer, weil aus psychologischen und soziologischen Gründen die Abneigung sehr groß ist, von einer „besseren“ zur „schlechteren“ — wenn auch rentableren — Technik zurückzukehren, von der man nicht weiß, ob sie nicht durch irgendeine Änderung der Kalkulationsrechnung, wie z. B. durch eine Wiedererhöhung der Löhne etwa nach Beseitigung der Arbeitslosigkeit, infolge des Sinkens der Geburtenrate oder aus anderen Gründen, wieder unrentabel wird. Weiter vergesse man auch nicht, daß es sich hier nicht um gleichmäßigen allmählichen Übergang handelt, sondern daß die Natur hier *Sprünge macht*: der Vorzug der Maschinenanfertigung ist oft so groß, daß es schon sehr radikaler Lohnsenkungen bedarf, um eine Änderung der Betriebstechnik herbeizuführen. Wenn man darum von Lohnherabsetzung eine Beseitigung der Arbeitslosigkeit erhofft, muß man zunächst durch *quantitative* Analyse die Größe der hier in Frage kommenden Änderungen sorgfältig erforschen. Zu alledem tritt schließlich noch ein drittes entgegenwirkendes Argument: das ist der herrschende *hohe* Zinsfuß. Der hier diskutierte allgemeine Lehrsatz der Theorie fußt nämlich stets auf der Voraussetzung, daß auf die Dauer mit hohem Lohn relativ niedriger Profit und relativ niedriger Zinsfuß verbunden sein muß. Gerade deswegen werden Maschinen, in denen ja auch die bei hohem Lohn teuer gewordene Handarbeit als Kostenelement steckt, relativ billig, weil ihre Produktion verhältnismäßig stark mit Zinskosten belastet ist, die man sich als parallel mit der Lohnsteigerung sinkend denkt. Nun ist der Zins aber heute nicht niedrig, sondern hoch, und folglich ist die technische Rationalisierung — die Freisetzung von Arbeitern durch die Maschine — schon bisher trotz der „hohen“ Löhne in jedem Falle *sehr gehemmt* gewesen. Folglich hat auch eine *Lohnsenkung* in viel geringerem Grade die Umkehr zur Handarbeit und die Aufsaugung Arbeitsloser zur Folge, als das theoretisch *sonst* — bei niedrigerem Zinsfuß — der Fall wäre. Praktisch können wir uns also von einer Lohnsenkung unter dem Gesichtswinkel der Konkurrenz zwischen lebendiger Arbeit und Maschine nur ein langsames, Jahrzehnte in Anspruch nehmendes Aufsaugen der Arbeitslosigkeit versprechen.

Daß es andere wirksame, weniger harte Mittel gibt, haben wir an anderer Stelle nachzuweisen. Hier sei nur als Resultat der bisherigen Überlegungen ein Satz in den Vordergrund gestellt: nämlich die Warnung vor der *schematischen* gleichmachenden Be-

handlung des zentralen Problems der Lohnsenkung. Es kann zugegeben werden, daß in konkreten Industriezweigen eine Lohnminderung zu verstärkter Einstellung Arbeitsloser führen wird, ja daß eine solche Mehrbeschäftigung nicht in allen Fällen durch Rückschläge in anderen Industriezweigen wieder zunichte gemacht wird. Aber auf das entschiedenste muß bestritten werden, daß eine allgemeine Lohnsenkung deshalb heilbringend ist, weil von ihr in einem Zeitraum von wenigen Monaten oder auch nur von ein, zwei oder drei Jahren eine Beseitigung der Arbeitslosigkeit erwartet werden kann. Man prüfe die Lage in den einzelnen Industriezweigen, besonders ihre Kostengestaltung und ihre Absatzchancen in Deutschland und auf dem Weltmarkt, man untersuche die Möglichkeiten besserer Kapitalversorgung im ganzen und im einzelnen; nur dann wird man mit gutem Gewissen wirtschaftspolitische Ratschläge so einschneidender Natur geben können.

### Lohn als Kaufkraft

Zum Schluß haben wir unserem Programm gemäß noch mit einigen Worten die andere Seite des Lohnes, den Lohn als Kaufkraft vor allem der Arbeiterschaft, zu behandeln. Es gibt eine von gewerkschaftlicher Seite mit besonderem Nachdruck vertretene Lehre, nach der jede Lohnsteigerung, weil sie Kaufkraftsteigerung bedeutet, zu einer Erhöhung der Produktion, also auch des Realeinkommens der Volkswirtschaft führen muß und daher im Endeffekt ohne Schädigung des Unternehmers und ohne Herabminderung der Konkurrenzfähigkeit Deutschlands eine Besserung der volkswirtschaftlichen Güterversorgung zur Folge habe. In dieser allgemeinen Fassung ist diese Lehre unhaltbar. Schon der Begriff der Kaufkraft ist hier nicht ganz deutlich: versteht man unter Kaufkraft die *Geldbeträge*, die in ewiger Zirkulation, aber in jedem Augenblick im begrenzten Umfange, Waren nachfragen? Oder huldigt man der in ihrer Art auch nicht unberechtigten Vorstellung, daß jedes Gut nicht nur Angebot, sondern auch in gewissem Sinne Nachfrage darstellt, weil es ja durch Vermittlung des Geldes indirekt gegen ein anderes Gut getauscht werden soll? Man kann jeden von beiden Begriffen verwenden, wenn man das Problem der Kaufkraftsteigerung behandelt, nur darf man nicht beliebig zwischen ihnen wechseln. Verstehen wir der Einfachheit halber unter Kaufkraft: zirkulierende Menge an Tauschmitteln, also

---

### Unpünktliche Lieferung

des „Magazins der Wirtschaft“ bitten wir zunächst dem zuständigen Postamt zu melden, weil dadurch jede Unregelmäßigkeit am schnellsten aufgeklärt wird. Erst wenn die Beschwerde bei der Postanstalt ohne Erfolg geblieben ist, bitten wir, den Verlag, Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131, zu verständigen.

---

das Geld- und Kreditvolumen. Lohnsteigerung bedeutet dann zunächst nicht eine Kaufkraftvermehrung, sondern nur eine Kaufkraftverschiebung — von der Kapitalistenklasse zur Klasse der Lohnempfänger. Es ist nicht unmöglich, daß eine solche bloße Verschiebung in der Tat zu einer Produktionssteigerung führt, wenn nämlich die Arbeiterschaft in stärkerem Maße als die Kapitalistenklasse Güter verzehrt, deren Herstellung dem *Gesetz der Massenproduktion* unterliegt, die also mit stark sinkenden Kosten je Einheit erzeugt werden. Nur besteht kein Anlaß zu einer solchen Vermutung. Lohnsteigerung wird sich immer zum Teil in vermehrtem Kauf von Lebensmitteln, die dem *Gesetz der Massenproduktion* nicht unterliegen, oder in der Miete besserer oder größerer Wohnungen, für die dasselbe gilt, auswirken und nur zum Teil den eigentlichen Industriefabrikaten zugute kommen. Dafür werden aber auf der anderen Seite die Ausgabemöglichkeiten der Kapitalistenklasse, vor allem aber ihre *Kapitalbildung*, beeinträchtigt, und dieses neugebildete Kapital kauft sonst Produktionsmittel, deren Erzeugung, wie kaum die irgend eines anderen Produkts, dem *Gesetz der degressiven Kosten* unterliegt.

Bleibt also die Möglichkeit einer Kaufkraftvermehrung: Der Mehrbetrag an Löhnen wird dem Unternehmer vom Bankier vorgeschossen; die Mehrnachfrage der Arbeiter nach Waren führt, dies ist die Meinung, in den mit unausgenutzter Kapazität arbeitenden Industriezweigen eine Produktionssteigerung herbei, die jede Preiserhöhung — trotz der Kreditvermehrung — verhindere. Man sieht, die früher dargelegten Schwierigkeiten bleiben bestehen, nur treten neue hinzu. Am wichtigsten ist die Feststellung, daß nur in *Ausnahmefällen* solche Finanzierungsmethoden *nicht* zu Kreditinflation und Preisüberhöhung im Verhältnis zur Weltwirtschaft, schließlich zu Krise, Depression, Arbeitslosigkeit, Lohndruck führen. Denn für gewöhnlich bedeutet der Betrag an Zahlungsmitteln, der durch Notendruck oder auf anderem Wege durch den Kreditmechanismus zur Finanzierung der Lohnerhöhung bereitgestellt wird und der dann im Laufe des Wirtschaftsjahres immer wieder warenkaufend auf dem Markt erscheint, eine viel stärkere Vermehrung der gesamten Nachfrage als die Vermehrung der Produktion, die durch eine etwaige größere Leistungsfähigkeit der Arbeiter, durch eine Mehreinstellung selbst Arbeitsloser erzielt werden kann. Dieser schwierige theoretische Satz kann hier nicht näher begründet werden. Er leuchtet aber von selbst ein, wenn wir bedenken, daß ein Jahresprodukt von 60—70 Milliarden heute mit einem Volumen an Bargeld und Kreditgeld von vielleicht 11—12 Milliarden

umgesetzt wird, und daß die Proportionalität zwischen Geldvermehrung einerseits, Gütervermehrung andererseits also nur gesichert wäre, wenn eine vermehrte Kreditgewährung von, sagen wir, einer Milliarde eine vermehrte jährliche Gütererzeugung von, sagen wir, fünf Milliarden herbeiführte. Nur in Ausnahmefällen also ist die kreditinflatatorische Injektion ungefährlich; freilich: ein solcher Ausnahmefall könnte heute vorliegen. Wir finden ihn immer dann, wenn in der Depression in sehr großem Umfang nicht nur Arbeitskräfte, sondern auch physische Produktionsmittel brachliegen und sich dazu unabsetzbare Vorräte an Rohstoffen, Hilfsstoffen, Lebensmitteln usw. zu häufen beginnen. In diesem Falle könnte die *Zusammenschweißung* aller dieser unausgenutzten Produktionsfaktoren zu einem funktionierenden Ganzen durch den Kredit gelingen. Aber freilich nicht auf dem Wege *beliebiger Ausdehnung* des Bankkredits, *allgemeiner Lohnerhöhung* oder sonstiger *schematisch* durchgeführter Maßnahmen, sondern nur durch eine Wirtschaftspolitik, die in erster Linie die konkreten Zustände der einzelnen Wirtschaftszweige in Betracht zieht. Nur eins darf man der „Kaufkrafttheorie der Löhne“, wie sie häufig genannt wird, ohne weiteres zugestehen: daß man in einer Periode, in der ohnehin die — vielleicht übertriebene — Zurückhaltung der kreditnachfragenden Unternehmer das Kreditvolumen und damit die Kaufkraftsumme der Volkswirtschaft sehr absinken läßt, doppelt vorsichtig sein muß mit Kaufkraftverschiebung, wie sie eine Lohnsenkung zugunsten der Erhöhung der Rentabilität darstellte; denn es wäre durchaus möglich, daß eine solche Verschiebung der Einkommenstruktur und damit auch der *Ausgabenstruktur* die Disproportionalität zwischen Nachfrage und Angebot weiter verschärfte, da die Produktion bisher auf bestimmte Absatzmöglichkeiten, vor allem auch in der breiten Masse der Lohnempfänger, eingestellt war.

Alle diese Erwägungen sind es, die uns die volkswirtschaftlichen Vorteile einer erheblichen allgemeinen Lohnsenkung gerade auch unter dem Gesichtswinkel zusätzlicher Arbeitsbeschaffung in einem sehr zweifelhaften Licht erscheinen lassen. Fruchtbare Wirtschaftspolitik könnte aus der Diagnose der Ursachen der gegenwärtigen Depression und Kapitalknappheit — bei Überfüllung des Geldmarktes! — einiges lernen, wie durch zweckmäßige Kapitalverwendung, durch organisierte Kapitalheranziehung aus dem Ausland, durch bessere Ausnutzung vorhandener Produktionsmöglichkeiten die Schwierigkeiten der deutschen Volkswirtschaft, wenn auch nicht schnell, so doch mit größerer Sicherheit beseitigt werden könnten.

# Kritik an der Aufwertungs-Novelle

Von Reichsgerichtsrat Dr. Sontag, Berlin

*Der Kritik an der Aufwertungs-Novelle, die hier bereits in Nummer 26 geübt wurde, schließt der Verfasser einige beachtenswerte Verbesserungsvorschläge an. Sie sollen den Gesetzentwurf, der die Hypothekenschuldner einseitig bevorzugt, so umgestalten, daß in einer Reihe von Punkten die Gläubiger gerechter behandelt werden.*

Die Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“ hat bereits in Nummer 26 an dem Gesetzentwurf über die Fälligkeit und Verzinsung von Aufwertungshypotheken eine Kritik geübt, der man in allen Punkten, mit Ausnahme vielleicht der zur Mieterhöhung, beipflichten muß. Ich möchte diese Kritik noch um einige Vorschläge ergänzen, die, wenn der Entwurf — was zu befürchten ist — in der gegenwärtigen Form Gesetz werden sollte, wenigstens geeignet wären, seine Unbilligkeiten in verschiedener Hinsicht zu mildern.

Die wirtschaftliche Gesetzgebung des letzten Jahrzehnts zeigt eine auffallende Neigung, die Lasten immer auf die Schultern der Wirtschaftsgruppen fallen zu lassen, welche die politisch schwächeren sind, von welchen daher der geringere Widerstand gegen die Belastung zu erwarten ist. Diese Haltung — das Zeichen einer schwachen Regierung — finden wir u. a. im Aufwertungsgesetz, und sie kehrt auch jetzt in dieser neuesten Novelle zum Aufwertungsrecht wieder.

Die Begründung zum Entwurf wahrt zwar das Gesicht wirtschaftlicher Objektivität, indem sie ausführt:

„Der Entwurf geht davon aus, daß das Recht des Gläubigers, vom 1. Januar 1932 an die Rückzahlung des Aufwertungsbetrags zu verlangen, grundsätzlich gewahrt bleiben muß. Ein allgemeiner Zahlungsaufschub, durch den Schwierigkeiten nur vertagt würden, ist nicht in Betracht gezogen worden.“

Indem sie aber andererseits anerkennt, daß die meisten Hypothekenschuldner außerstande sein werden, zum 1. Januar 1932 ihre Verpflichtungen zu erfüllen, läuft ihr Gesetzesvorschlag doch auf ein erneutes Moratorium zu Ungunsten der nun schon so lange wartenden Gläubiger hinaus. Dann hätte der Entwurf dies aber offen eingestehen und wenigstens bei Einzelheiten sich bemühen sollen, die Lage der Gläubiger zu verbessern. Statt dessen sind auch viele Einzelheiten auf die Interessen der Schuldner zugeschnitten.

1. § 1 überläßt die endgültige Festsetzung der Verzinsung der Reichsregierung. Begründet wird dies damit, daß man den Zinssatz jetzt noch nicht übersehen könne. Aber bereits beim Aufwertungsgesetz hatte ein Abgeordneter der Aufwertungspartei darauf hingewiesen, daß der Reichstag zahlenmäßige Festsetzungen, z. B. die Bemessung des Verwaltungskostenbeitrags, der den Hypothekenbanken für die Verwaltung der Pfandbriefmassen zukommen sollte, der Reichsregierung nicht überlassen solle, da die Einflüsse der Banken auf diese größer seien wie auf den Reichstag selbst. Man hörte nicht auf diese

Warnung, überließ die Festsetzung des Verwaltungskostenbeitrags der Reichsregierung mit dem Erfolg, daß diese 8 % der Teilungsmasse als Verwaltungskostenbeitrag bestimmte. Es ist bekannt, daß dieser Betrag die wirklichen Kosten der Verwaltung so erheblich übersteigt, daß von sachverständiger Seite eine ungerechtfertigte Bereicherung der Hypothekenbanken um 121 Mill. RM errechnet worden ist.

Auch im vorliegenden Falle sollte der Reichstag das Recht, die Gläubiger durch einen angemessenen Zinssatz zu schützen, nicht aus der Hand geben. Natürlich läßt sich ein fester Zinssatz heute noch nicht bestimmen, aber dieser wird auch an dem Tage, an dem die Reichsregierung ihn festsetzt, nur für die nächsten Monate und nicht für die ganze Zeit bis Ende 1934 der Wirtschaftslage entsprechen. Man bestimme den Zinsfuß deshalb im Gesetz auf 1 bis 2 % über Reichsbankdiskont, und die Gläubiger werden gegen alle auf die Ministerien wirkenden Einflüsse zur Festsetzung eines allzu niedrigen Zinsfußes geschützt sein. Daß sich die aus der Bezugnahme auf den Bankdiskont ergebende Ungewißheit, wie der Entwurf behauptet, zu einer Grundbuchsperrung auswachsen würde, ist nichts weiter als eines der beliebten Schreckmittel, mit denen unsere Gesetzesmotive neuerdings gern arbeiten.

2. Niemand ist wohl im Zweifel darüber, daß die meisten Hypothekenschuldner den Antrag auf Gewährung einer Zahlungsfrist aus § 7 des Entwurfes an die Aufwertungsstellen richten werden. Damit erhalten diese eine so riesige Arbeitslast, daß die bloße Stellung dieses Antrages für jeden Schuldner schon ein Moratorium von einem halben oder ganzen Jahre bedeuten wird. Hiergegen konnte der Entwurf bei einigem guten Willen zwei Schutzmaßnahmen treffen: Erstens brauchte er nicht dem Eigentümer Frist zur Stellung dieses Antrages bis zum Schlusse des auf die Kündigung folgenden Kalendervierteljahres zu gewähren, so daß der Eigentümer, wenn die Kündigung am Anfang des Quartals erfolgt, zunächst einmal drei Monate verschleppen kann, ehe er überhaupt den Antrag stellt. Ob ein Eigentümer sich das Geld beschaffen kann oder nicht, darüber wird er sich in vier Wochen spätestens klar sein. Eine Antragsfrist von einem Monat, wie wir sie für Einlegung der Berufung und Revision im Zivilprozeß haben, würde auch hier vollkommen ausgereicht haben. Weiter aber hätte der Entwurf besagen können, daß die Kündigungen vom Tage des Inkrafttretens des Gesetzes an ausgesprochen werden dürfen. Dieses Gesetz soll bekanntlich noch vor der Sommerpause des Reichstags verabschiedet werden.

Wenn die Kündigungen also bereits im August dieses Jahres erfolgen und die Anträge auf Stundung im September eingehen müssen, so wäre es möglich, den größten Teil der Anträge bis zum 1. Januar 1932 zu erledigen, so daß wenigstens die Gläubiger, deren Schuldner mit ihrem Antrage abgewiesen werden, ihr Geld auch tatsächlich zum 1. Januar 1932 erhielten und nicht lediglich wegen der Entscheidungen der Aufwertungsstellen über diesen Termin hinaus zu warten brauchen.

3. § 8 entspricht der oben gekennzeichneten Taktik der Schuldnerbegünstigung. Er beginnt damit, daß die Aufwertungsstelle eine Zahlungsfrist nur bewilligen soll, wenn der Eigentümer des belasteten Grundstücks oder der persönliche Schuldner über die zur Rückzahlung des Aufwertungsbetrags erforderlichen Barmittel nicht verfügt und auch nicht in der Lage ist, sie sich zu Bedingungen zu verschaffen, die ihm billigerweise zugemutet werden können. Die Verfasser des Entwurfs wissen genau, daß bei der riesigen Nachfrage nach Geld, die zum 1. Januar 1932 herrschen wird, die meisten Schuldner nicht in der Lage sein werden, sich das Geld zu den genannten Bedingungen zu verschaffen. Hier müßte der Reichstag eine Änderung des Inhalts vornehmen, daß die Vergünstigung des § 8 allen jenen Schuldnern vorenthalten wird, die nach ihrer Wirtschaftslage imstande gewesen wären, in den 1932 vorausgegangenen Jahren die Hypothek zurückzuzahlen.

Man hatte zwar in der Begründung zum Aufwertungsgesetz den Wunsch und die Hoffnung ausgesprochen, daß die Schuldner, die dazu imstande seien, ihre Hypotheken vor dem 1. Januar 1932 tilgen würden, aber man hatte den Fehler gemacht, den Zwischenzins für vorzeitige Tilgung so niedrig zu bemessen, daß er keinen Anreiz zur Zurückzahlung bot. Man hatte den weiteren Fehler gemacht, die Zinsen der Aufwertungshypotheken so niedrig zu halten, daß sich jeder Schuldner sagte, er wäre ein Tor, wenn er mit Mitteln, für die er 8—12 % bekommen könnte, 5 %ige Hypotheken abstieße. Mir ist aus meiner (unentgeltlichen) Praxis der Beratung verarmter Hypothekengläubiger eine ganze Reihe von Fällen bekannt, in welchen den auf wenige 1000 RM Hypotheken wartenden Witwen und Waisen Kaufleute und Akademiker mit großem Einkommen gegenüberstehen, die es aber immer wieder abgelehnt haben, diese paar Tausend Mark, welche zur Tilgung von Schulden, zur Ausbildung von Kindern u. ä. von den Gläubigern benötigt wurden, zurückzuzahlen, weil der Gesetzgeber ihnen eben eine Frist bis zum 1. Januar 1932 gelassen hatte. Daß sie zu diesem Tage das Geld zu angemessenen Zinsen nicht werden aufreiben können, wird ihnen schon geglaubt werden, aber das ist kein ausreichender Grund, weil sie es vorher hätten aufreiben, ja weil sie es z. T. aus ihrem Einkommen hätten aussondern können. — Indem § 8 nur von „Barmitteln“ der Schuldner spricht, befreit er sie von der Pflicht, vorhandenen Effektenbesitz zur Tilgung der Hypothekenschulden zu veräußern. Auch dies ist eine Ver-

günstigung, die noch nie einem Schuldner zuteil geworden ist. Das Wort „Barmittel“ muß also durch „Mittel“ ersetzt, und vom Reichstag dabei zum Ausdruck gebracht werden, daß dieses Wort im weitesten Sinne zu verstehen sei.

Bemerkt sei noch, daß der Gläubiger den Nachweis der früheren und jetzigen Leistungsfähigkeit seines Schuldners selten wird führen können. Dazu hat er viel zu wenig Einblick in dessen Verhältnisse. Die Aufwertungsstelle wird solche wirtschaftlichen Verhältnisse oft gleichfalls nicht durchschauen können. Es ist also dem Entwurf ein Paragraph hinzuzufügen, daß die Aufwertungsstelle berechtigt ist, Sachverständige aus allen Branchen etwa in der Weise hinzuzuziehen, wie bei den Steuerbehörden Fachleute die Angehörigen ihrer Branche miteinschätzen. Man wird auch der Aufwertungsstelle nicht die Führung strikten Beweises zumuten dürfen, sondern es wird genügen, wenn sie nach gewissenhaftem Ermessen zu der Feststellung kommt, daß der betreffende Schuldner rückzahlungsfähig sei oder gewesen wäre. Schon die bloße Einfügung einer solchen Bestimmung in das Gesetz wird das Wunder bewirken, daß jetzt plötzlich in der zweiten Hälfte des Jahres 1930 und im Jahre 1931 eine ganze Menge Schuldner sich bereit erklären werden, ihre Hypotheken vorzeitig zurückzuzahlen.

4. Ein stilistisches Kunststück leistet sich § 8 Abs. 2 des Entwurfs. Danach soll die Zahlungsfrist nicht bewilligt werden und der Schuldner zum 1. Januar 1932 zahlen müssen, wenn die Verzögerung der Zahlung für den Gläubiger eine unbillige Härte bedeuten würde. Enthielte der Absatz nichts weiter wie diese Worte, so wäre er klar. Nun fügt er aber hinzu „unter Berücksichtigung der Verhältnisse des Eigentümers und des Schuldners“. Was soll das heißen? Es kann sich natürlich hier nur um einen Schuldner handeln, dessen Verhältnisse schlecht sind. Wenn nun einerseits die schlechten Verhältnisse des Schuldners und andererseits der dringende Bedarf des Gläubigers berücksichtigt werden sollen, was soll dann von beidem überwiegen?

5. Die Parteilichkeit des Entwurfs kommt am deutlichsten in § 9 Abs. 2 zum Ausdruck. Dort heißt es: „Der Antrag auf Bewilligung einer Zahlungsfrist darf nicht deshalb abgelehnt werden, weil anzunehmen ist, daß der Antragsteller auch nach Ablauf der Frist zur Befriedigung des Gläubigers außerstande sein wird.“ Wenn feststeht, daß der Schuldner auch nach Ablauf des Jahres 1934 nicht wird zurückzahlen können, worauf und wie lange soll dann der Gläubiger eigentlich warten? Man braucht nicht so weit zu gehen, um den Nietzsche'schen Satz: „Was fällt, das soll man auch noch stoßen“ gutzuheißen, aber jedes Moratorium hat doch seine Rechtfertigung nur darin, daß Aussicht auf wirtschaftliche Erholung des Schuldners besteht. Wem aber wirtschaftlich nicht mehr zu helfen ist, dessen Grundstücke dürfen der Zwangsversteigerung nicht vorenthalten werden. Schließlich hat der Gläubiger Geld auf ein Grundstück geliehen in dem Bewußtsein, daß er in letzter Linie, wenn er es nicht zurückbekäme, das Recht

habe, das Grundstück versteigern zu lassen. § 9 Abs. 2 muß daher meines Erachtens vom Reichstag gestrichen werden.

6. § 10 gibt der Aufwertungsstelle das *Recht*, die Bewilligung der Zahlungsfrist von der Leistung einer Abschlagszahlung abhängig zu machen. Ich würde empfehlen, dieses Recht in eine *Pflicht* umzuwandeln. Man kann der Aufwertungsstelle überlassen, je nach der Lage des Schuldners die Abschlagszahlungen groß oder klein zu bemessen, aber es entspricht geschäftlicher Praxis, einem Schuldner, dem man so lange gestundet hat, ein weiteres Moratorium nur gegen eine Abschlagszahlung zu gewähren, damit er seinen guten Willen, zu zahlen, zeige. Auch die *zwangweise* Abschlagszahlung würde Wunder wirken auf die plötzliche Fähigkeit vieler Schuldner, noch vor dem 1. Januar 1932 zu leisten. Im übrigen müßte § 10 eine Ergänzung dahin erfahren, daß die Aufwertungsstelle auch das Recht hat, statt einmaliger Abschlagszahlung *dauernde Ratenzahlungen* anzuordnen. Ich würde sogar soweit gehen, diese Art der Tilgung als die prinzipiale im Gesetz hinzustellen; denn nur so kann die ganze Hypotheken-Kalamität überwunden werden. Anderenfalls ist trotz

der so fest auftretenden Erklärung im § 9, Abs. 1, daß die Zahlungsfrist nur einmal und nur bis zum 31. Dezember 1934 bewilligt werden kann, damit zu rechnen, daß wir im Jahre 1934 ein neues Moratoriumsgesetz bekommen.

7. Als unglaublich muß man die Bestimmung des § 11, Abs. 1, Satz 2 bezeichnen. Danach kann die Aufwertungsstelle zu Ungunsten des Gläubigers, der bereits ein *vollstreckbares Urteil* in der Hand hat, die Zwangsvollstreckung für unzulässig erklären, und dies noch dazu, ohne daß der Gläubiger irgendein Rechtsmittel gegen diese Anordnung eines untersten Gerichts hat. Dazu hat sich der Gläubiger die Kosten eines Prozesses, vielleicht durch drei Instanzen, gemacht, dazu ein Urteil gegen den Schuldner erwirkt, daß es ihm vom Amtsrichter jetzt einfach als wertlos erklärt werden kann! Wenn ein Schuldner keinen Anspruch auf Aufschub hat, so ist es der, welcher bereits verurteilt ist. Wird man aber diese, m. E. unmögliche Bestimmung bestehen lassen, so müßte wenigstens gefordert werden, daß die Aufwertungsstellen gehalten sind, die Fälle, in denen vollstreckbare Schuldtitel bereits vorliegen, außer der Reihe als besondere Eilsachen zu bearbeiten.

## Der neue amerikanische Zolltarif

Von Dr. Raimund W. Goldschmidt

*Der Hawley-Smoot-Tarif, der nach anderthalbjähriger wechselvoller Verhandlung am 17. Juni Gesetz geworden ist, läßt sich in seiner jetzigen Gestalt nur aus der Organisation des amerikanischen Parlamentarismus, nicht aus wirtschaftlichen Notwendigkeiten erklären. Er bringt eine Erhöhung für über 900 Positionen und eine Steigerung der Belastung der zollpflichtigen Einfuhr von 35 auf 41 Prozent. Besondere Erhöhungen erfahren die landwirtschaftlichen Zölle, die aber für die wichtigsten Erzeugnisse der amerikanischen Landwirtschaft nach Streichung des Ausfuhrvergütungs-Plans unwirksam sind. Der Verwaltungsprotektionismus erhält weiteren Spielraum. Auch der deutsche Industrieexport nach den Vereinigten Staaten wird erheblich getroffen.*

### I.

Der neue amerikanische Zolltarif, der am 17. Juni vom Präsidenten Hoover unterzeichnet und damit in Kraft gesetzt wurde, zeigt seine Herkunft schon darin, daß er Gelegenheit zu mehreren Rekordleistungen gegeben hat: Zwischen dem Beginn der Sachverständigen-Vernehmungen und der Fertigstellung liegen anderthalb Jahre fast ununterbrochener Beratungen. Der Text des neuen Tarifs, der nach den Führern der Regierungspartei in beiden Häusern des Kongresses den Namen *Hawley-Smoot-Tarif* tragen wird, umfaßt etwa 250 Druckseiten. Die gesprochenen und gedruckten Äußerungen zu diesem Tarif füllen eine Bibliothek in allen Sprachen. Allein der Abdruck der Debatten im Senat erfordert zehn umfangreiche Bände. Noch kein einzelner Tarif hat derartiges Aufsehen in der ganzen Welt erregt: Das State Department in Washington erhielt allein etwa 220 Noten ausländischer Regierungen aus drei Dutzend Ländern. Ob der Hawley-Smoot-Tarif auch Anspruch auf den Titel des *höchsten* Zolltarifs der Welt machen kann, läßt sich schwer entscheiden;

es liegen jedenfalls nur noch wenige, weltwirtschaftlich nicht sehr bedeutende Länder im Rennen.

Der neue Tarif mit seiner Tendenz zu weiterer Steigerung des Hochschutzzolls liegt ganz im Zuge der Entwicklung, sowohl vom amerikanischen Standpunkt wie international gesehen. Der Zolltarif der Vereinigten Staaten ist mit wenigen Unterbrechungen — Walker-Tarif von 1846 und Underwood-Tarif von 1913 — bei jeder Revision, die mit einiger Regelmäßigkeit etwa alle acht Jahre zu erfolgen pflegt, erhöht worden. Die Zollsteigerung des Hawley-Smoot-Tarifs ist sogar bedeutend geringer als die Erhöhung, die der Fordney-McCumber-Tarif gebracht hat: Man hat die durchschnittliche Belastung der zollpflichtigen Einfuhr nach dem Underwood-Simonns-Tarif auf 20 Prozent, nach dem Fordney-McCumber-Tarif auf 35 Prozent und nach dem neuen Tarif auf 41 Prozent berechnet.

### II.

Sieht man aber davon ab, daß die Zollerhöhung im Zuge der Entwicklung liegt und daß der übliche Zeit-

raum zwischen zwei Tarifrevisionen verstrichen war, so ist es ziemlich schwierig, einen wirtschaftlichen Grund für die Tarifrevision von 1929/30 zu finden. Alle Argumente, die sonst herhalten müssen, um einleuchtende Begründungen für die Notwendigkeit einer Zollerhöhung zu liefern, versagen hier. Schutzzölle sollen, wie der Name sagt und ihre Apologeten wollen, wie die Kartelle „Kinder der Not“ sein. Die Revision des Fordney-McCumber-Tarifs wurde aber begonnen, als die amerikanische Wirtschaft im ganzen eine ausgeprägte Prosperitätsperiode durchmachte. Schutzzölle sollen dazu dienen, die Überflutung des Markts mit Einfuhrwaren zu verhindern. Die Handelsstatistik zeigt, daß die Gesamteinfuhr der Vereinigten Staaten in den fünf Jahren zwischen der Einführung des Fordney-McCumber-Tarifs und dem Beginn der neuen Revision nur um etwa 7 % gestiegen ist. Die amerikanische Produktion hat, wie berechnet wurde, im Jahre 1928 96,6 % des gesamten Verbrauchs gedeckt, im Jahre 1914 nur 95,8 %. Schutzzölle sollen die Berufung haben, in der industriellen Entwicklung zurückgebliebene Länder vor der übermächtigen Konkurrenz des Auslands zu bewahren. Ganz Amerika ist aber stolz darauf, die leistungsfähigste Wirtschaft zu besitzen, und die Ausfuhrsteigerung um 25 % in den letzten fünf Jahren zeigt, daß dieser Stolz nicht ganz unbegründet ist. Schutzzölle haben, so sagt man, vor allem die Aufgabe, eine ungünstige Handelsbilanz zu verhüten. Die Vereinigten Staaten schließen Jahr für Jahr mit einem stattlichen Ausfuhrüberschuß ab, der in den letzten fünf Jahren nicht geringer war als im letzten Vorkriegsjahrfünft, obwohl die Vereinigten Staaten aus dem größten Schuldner zum größten Gläubiger im internationalen Kapitalverkehr geworden sind. Schutzzölle, behaupten schließlich diejenigen, die hinter den Geldschleier der Handelsbewegungen sehen wollen, können dazu dienen, sich verschlechternde Tauschbedingungen im internationalen Handel zu verbessern. Die Entwicklung der Preise der Ein- und Ausfuhrwaren zeigt, daß das Verhältnis hier noch dasselbe ist wie vor dem Krieg. Ein wirtschaftlicher Grund für eine allgemeine Erhöhung der amerikanischen Zollmauer — und das ist das Ergebnis des Hawley-Smoot-Tarifs, denn etwa ein Drittel aller Positionen hat eine Erhöhung erfahren — läßt sich also schlechterdings nicht finden.

In der Tat ist die Ursache der Tarifrevision von 1929/30 *politischer* Art. Die republikanische Parteileitung hat sich bei den Präsidentschaftswahlen von 1928 ihrer Mehrheit nicht ganz sicher gefühlt; sie hat die Anziehungskraft der Great Old Party und den Glauben an die mit ihrer Regierung verbundene Prosperität sowie die Stärke der Hemmungen, die katholischer Glaube, ausländische Abstammung und New Yorker Akzent eines Präsidentschaftskandidaten immer noch bedeuten, unterschätzt. Sie nahm deshalb in die „Plattform“ von Kansas City das Versprechen einer Erhöhung der Zölle für die Landwirtschaft und einige notleidende Industrien

des Ostens auf. Aus diesem Kern entwickelte sich in zwei Jahren die Frucht einer *allgemeinen Zolltariferhöhung*, weil es sich bei der Struktur des amerikanischen Parlaments für die Regierung als unmöglich erwies, die Kontrolle über eine einmal begonnene Tarifrevision in festen Händen zu behalten.

### III.

Eine amerikanische Zolltarif-Revision pflegt in mindestens zehn Stadien abzurollen: Vernehmung der Interessenten und Sachverständigen durch die Ausschüsse des Repräsentantenhauses, gemeinsame Beratung dieser Ausschüsse und Ausarbeitung des Kommissionsentwurfs, Beratung dieses Entwurfs im Repräsentantenhaus, Vernehmungen vor dem Senatsausschuß, Ausarbeitung des Senatsentwurfs, Debatte darüber, gemeinsame Beratung von Delegierten beider Häuser, um noch bestehende Differenzen zu beseitigen, Abstimmung über die endgültige Fassung des Tarifs im Repräsentantenhaus und im Senat und schließlich Unterschrift oder Veto des Präsidenten.

Die Geschichte des Hawley-Smoot-Tarifs hebt am 7. Januar 1929 mit dem Beginn der Sachverständigen-Vernehmungen an. Ihr Ergebnis war eine ungeheure Menge von Protokollen und Memoranden. Schon jetzt erwies es sich, daß eine beschränkte Tarifrevision nur einer Körperschaft gelingen konnte, die Interessentenwünschen ungewöhnlich zugänglich war. Das Ways and Means Committee des Repräsentantenhauses, das im März und April aus diesem Antragsüberschwall einen Tarifentwurf herstellen sollte, war zu solch einer Aufgabe denkbar ungeeignet. Nach amerikanischer Parlaments-tradition wird der Entwurf von den der Mehrheitspartei angehörenden Ausschußmitgliedern — das Committee zählte 15 republikanische und 10 demokratische Mitglieder — fertiggestellt; jedes Mitglied erhält den Zolltarif-Abschnitt zur Ausarbeitung überwiesen, an dem seine Wähler besonders interessiert sind. Es ist nicht verwunderlich, daß der ganze Tarifentwurf dabei im wesentlichen nach dem *Do ut des*-Prinzip, das man in Amerika mit einem anschaulichen Ausdruck „log-rolling“ nennt, zustande kommt. Der Kommissionsentwurf, der am 7. Mai 1929 dem Repräsentantenhaus vorgelegt wurde, machte sich den größten Teil aller Zollwünsche der Interessenten zu eigen. Da die republikanische Parteileitung ihre Vertreter im Repräsentantenhaus in ausgezeichneter Disziplin zu halten verstand, wurden die 1809 Paragraphen und 650 Sektionen des Tarifs in drei Wochen, durchweg mit erheblichen Mehrheiten, erledigt.

Die Vernehmungen vor dem Finanzausschuß des Senats, der aus elf Republikanern und acht Demokraten bestand, dauerten nur von Mitte Juni bis Mitte Juli. Darauf begannen seine republikanischen Mitglieder mit der Ausarbeitung des Senatsentwurfs, der Anfang September dem Plenum vorgelegt wurde. Wie bei fast jedem Tarif erwiesen sich die Debatten im Senat als die wichtigste Phase. Von

September 1929 bis zum März 1930 wurde im Senat um fast jede Position gekämpft, und der schließlich angenommene Entwurf weist gegenüber den Vorschlägen des Repräsentantenhauses nicht weniger als 1250 Änderungen auf. Drei Wochen gegen 6½ Monate: die ganz verschiedene Struktur der beiden Häuser des Kongresses erklärt diesen Unterschied. Auch im Senat haben die Republikaner eine ziemlich sichere, wenn auch geringere Mehrheit. Aber die Senatoren sind im Durchschnitt viel stärkere Persönlichkeiten und viel unabhängiger von der Parteileitung als die Mitglieder des Repräsentantenhauses, und im Senat besteht ein (nominell republikanischer) progressiver Flügel, der im Repräsentantenhaus fehlt. Vor allem sind aber im Senat, in den jeder Staat zwei Senatoren entsendet, die landwirtschaftlichen Teile der Union viel stärker vertreten als im Repräsentantenhaus, wo die Zahl der Vertreter jedes Staates von der Einwohnerzahl abhängt. Hinzu kam, daß gerade während der Debatten im Senat sehr unerfreuliche Dinge über die „Lobbies“, d. s. die Organisationen zur Bearbeitung der gesetzgebenden Körperschaften im Interesse privater Auftraggeber, ans Licht kamen. Die Untersuchungen ergaben, daß die Lobbies nicht nur auf jede Weise die Stimmabgabe der Kongreßmitglieder zu beeinflussen versucht hatten, sondern ihre Tätigkeit auch auf die Tariff-Commission und die Comitees ausgedehnt hatten. Diese Tatsachen und die Reaktion, die ihre Aufdeckung in der Öffentlichkeit fand, stärkten den Senat in seiner kritischen Haltung gegenüber den vorgeschlagenen Industriezoll-Erhöhungen und erfüllten einen wachsenden Teil seiner Mitglieder mit der Überzeugung, daß die Zolltarif-Revision eine weitere Benachteiligung der Landwirtschaft des Westens und Südens gegenüber der Industrie des Ostens bedeute. Die Änderungen, die der Senat vornahm, liegen deshalb in der Richtung einer zum Teil starken Herabsetzung der Industriezölle des Repräsentantenhaus-Entwurfs und einer erheblichen Verstärkung des Schutzes für die Landwirtschaft. Der Gang der Verhandlungen im Senat entbehrt nicht eines dramatischen Anstrichs. Zuerst herrschte eine Koalition aus Demokraten und secessionistischen Republikanern aus den Weststaaten, die durch die Enttäuschung über die Benachteiligung der Landwirtschaft, die Entrüstung über die Methoden der Hochschutzzöllner und die Hoffnungen der demokratischen Opposition auf die Wahlen vom Herbst 1930 zusammengehalten wurde. Dieser Gruppe gelang es in zähem Kampf, einen Teil der besonders anstößigen Zollerhöhungen wieder rückgängig zu machen, eine Reihe landwirtschaftlicher Zölle zu erhöhen und den Plan der Ausfuhrvergütung für landwirtschaftliche Erzeugnisse dem Tarif einzuverleiben. Schon der Entwurf des Finanzausschusses hatte eine Senkung der durchschnittlichen Belastung der zollpflichtigen Einfuhr von 43 auf 40½ % gebracht. Nach den weiteren Herabsetzungen war die Belastung im Durchschnitt wohl nicht mehr sehr weit vom Fordney-McCumber-Tarif entfernt. Die Koalition hielt

in Anbetracht ihrer uneinheitlichen Zusammensetzung ziemlich lange, wenn auch ihre Mehrheiten sehr schwankten und meist nicht groß waren. Schließlich aber hatten die von der republikanischen Parteileitung unermüdlich vorgenommenen Versuche, die Koalition zu sprengen, Erfolg. Sie brach am 5. März 1930 bei der nochmaligen Abstimmung über den Zuckerzoll zusammen, weil zehn Senatoren, die teils der demokratischen Opposition, teils den abtrünnigen Republikanern angehörten, plötzlich ihre Stellung wechselten, gewonnen durch die Aufnahme erhöhten Zollschatzes für Erzeugnisse ihrer Wähler in den Regierungsentwurf. Diese neue Mehrheit machte dann in schnellen Abstimmungen einen großen Teil der bisher vom Senat vorgenommenen Ermäßigungen rückgängig, ließ aber die Erhöhungen im allgemeinen bestehen. Immerhin zeigt der Entwurf des Senats auch in seiner endgültigen Fassung mit einer durchschnittlichen Belastung von 39 % noch eine kleine Senkung gegenüber dem Entwurf des Finanzausschusses und eine erhebliche Verminderung der Zollerhöhungen gegenüber dem Entwurf des Repräsentantenhauses.

Es folgte der Versuch, die noch bestehenden Differenzen in einem aus je fünf Delegierten beider Häuser bestehenden Ausschuß auszugleichen. Hier ging man den Weg des geringsten Widerstandes. Die Industriezölle wurden im allgemeinen in der höheren Fassung des Repräsentantenhaus-Entwurfs in die endgültige Fassung aufgenommen und dafür auch die höheren landwirtschaftlichen Zölle aus dem Senatsentwurf akzeptiert; der Senat mußte den Ausfuhrvergütungsplan opfern. So kommt es, daß die Vorlage dieses Ausschusses in manchen Gruppen höhere Sätze zeigt als der Entwurf des Senats oder des Repräsentantenhauses. Repräsentantenhaus und Senat haben dann noch einige Änderungen vorgenommen, und der Entwurf ist noch mehrmals zwischen dem Ausschuß und den beiden Häusern des Kongresses hin und her gewandert. Am 13. Juni wurde der Hawley-Smoot-Tarif endlich angenommen, im Repräsentantenhaus mit großer Mehrheit, im Senat nur mit 44 gegen 42 Stimmen. Sein Schicksal hing nun von Hoovers Entscheidung ab. Man hatte in weiten Kreisen auf ein Veto des Präsidenten gehofft, aber jedenfalls eine genaue Prüfung des fertigen Entwurfs erwartet. Noch wenige Tage vor Fertigstellung wurde verlautbart, der Präsident werde die wichtigsten Bestimmungen eingehend prüfen und dazu die zuständigen Behörden heranziehen. An ein Veto hat Hoover wohl kaum gedacht, obwohl er mit dem Tarif in seiner jetzigen Fassung sicherlich nicht einverstanden ist. Das Veto hätte die Parlamentsarbeit von anderthalb Jahren unnütz gemacht und den Präsidenten die Unterstützung der republikanischen Parteimaschine gekostet. Die genaue Prüfung mußte unterbleiben, als sich die Konjunktur und die Lage an der Börse schnell verschlechterten und die Befürworter der Bill auf schnellste Anwendung ihres Allheilmittels zu dringen begannen.

## IV.

Es ist schwer, aus den mehr als 1200 Veränderungen, die die Sätze des Fordney-McCumber-Tarifs erfahren haben, das Fazit zu ziehen. Fest steht nur, daß im ganzen eine merkliche weitere Erhöhung des Zollschatzes eingetreten ist. Die folgende Tabelle gestattet einen etwas genaueren Einblick. Sie beruht auf den offiziellen Berechnungen, die in der Weise zustande gekommen sind, daß die Tarifsätze der verschiedenen Entwürfe auf die Einfuhr von 1928 Anwendung gefunden haben; die Zahlen stellen also — statistisch betrachtet — mit den Einfuhrmengen von 1928 gewogene Durchschnitte dar. Sie sind nicht zur Feststellung der Gesamtbelastung geeignet, geben aber ein gutes Bild von der Entwicklungsgeschichte des Hawley-Smoot-Tarifs und von der relativen Veränderung der Zollsätze der einzelnen Warengruppen.

Sehe- dula	Inhalt	Durchschnittliche Zollbelastung (%)						Zollerhö- hungen	Zollherab- setzungen
		Underwood- Simmons Tarif 1913	Fordney- McCumber Tarif 1922	Tarif von 1930					
				Entwurf des Reprä- sentanten- hauses	Entwurf des Finanz- komitees	Senats- entwurf	Endgültige Fassung		
								1930 gegen 1922	
1	Chemikalien, Öle und Farben .....	16,1	28,9	31,8	29,4	31,0	31,1	61	92
2	Waren aus Steinen, Erden und Glas .....	31,7	45,5	54,9	53,6	53,1	52,2	129	5
3	Metalle und Metallwaren .....	14,3	33,7	36,3	29,5	32,3	35,0	109	73
4	Holz und Holzwaren .....	6,7	15,8	25,3	15,7	15,7		20	28
5	Zucker und Zuckerwaren .....	39,2	67,9	92,8	84,8	77,2	77,2	14	0
6	Tabak und Tabakerzeugnisse .....	60,5	63,1	66,9	63,1	63,1	64,8	2	0
7	Landwirtschaftliche Erzeugnisse .....	9,8	22,4	33,4	32,4	36,0	35,0	264	54
8	Getränke .....	25,5	36,5	47,4	47,4	47,4	47,4	4	0
9	Baumwolle und Baumwollwaren .....	30,5	40,3	43,2	43,2	40,6	46,4	38	5
10	Flachs, Hanf, Jute und Waren daraus .....	16,1	18,2	19,0	19,4	19,0	19,1	33	0
11	Wolle und Wollwaren .....	20,9	49,5	56,1	56,9	57,4	59,8	62	7
12	Seidenwaren .....	46,4	56,6	60,2	62,4	58,0	59,0	5	4
13	Kunstseidenwaren .....	54,4	43,7	55,4	53,8	49,1	53,5	12	2
14	Papier und Bücher .....	21,7	24,5	26,1	26,1	25,9	25,1	18	1
15	Verschiedene Waren .....	16,3	21,0	28,6	26,5	20,0	27,4	165	39
	Insgesamt .....	21,1	34,6	43,2	40,5	39,0	(41,0)	937	307

\*) Nur zollpflichtige Einfuhr.

Die größte Steigerung ist ohne Zweifel bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen eingetreten. Sehr erheblich sind die Erhöhungen auch noch bei Wollwaren, Kunstseidenerzeugnissen und Zucker, und nicht unbedeutend bei Baumwollwaren, Ton- und Glaswaren und Porzellan. Bei den übrigen Warengruppen ist die durchschnittliche Erhöhung gering, wenn es auch im einzelnen an kräftigen Steigerungen nicht fehlt.

Der meistumstrittene einzelne Zollsatz ist der neue Zuckertzoll. Der Satz betrug seit 1922 2,20 c je lb, doch kommt praktisch nur der um 20 % ermäßigte Vorzugssatz für Kubazucker von 1,76 c in Betracht, da die übrige Einfuhr aus amerikanischen Besitzungen stammt und daher zollfrei ist. Dieser Satz entspricht etwa dem Unterschied in den Produktionskosten zwischen Kuba und den Vereinigten Staaten. Der Entwurf des Repräsentantenhauses erhöhte den Zoll für Kubazucker unter dem Druck der Zuckerrüben bauenden Interessenten aus den Felsengebirgs-Staaten auf 2,40 c, der Senat setzte ihn auf 2,20 c herab, und in dieser Höhe wurde er nach langen Kämpfen in die endgültige Fassung aufgenommen. Die Erhöhung wird die amerikanischen Konsumenten etwa 150 Mill. Dollar kosten, wovon etwa ein Fünftel in die Kasse des Schatzamtes fließen wird, während ungefähr ein Achtel als Prämie an die Zuckerindustrie der Philippinen und

Hawaii und der Rest an die amerikanischen Zuckererzeuger und Verarbeiter geht. Da der Antrag auf Abschaffung oder Kontingentierung der Einfuhr aus den amerikanischen Besitzungen abgelehnt wurde, wird die wahrscheinliche Folge der Zuckertzoll-Erhöhung eine Steigerung ihres Anteils am amerikanischen Verbrauch sein, weniger eine Hebung der amerikanischen Produktion, die gegenwärtig etwa ein Fünftel des Bedarfs deckt.

Die übrigen landwirtschaftlichen Zollerhöhungen teilen sich in zwei Gruppen, in wirksame und unwirksame. Zur zweiten Gruppe gehören vor allem die Erhöhungen der Getreidezölle, die nur dazu dienen, gelegentliche Ausfuhren Kanadas nach den nördlichen Zentralstaaten unmöglich zu machen. Wirksam wird dagegen, soweit man sehen kann, ein erheblicher Teil der Zollerhöhungen auf Erzeugnisse

der Viehwirtschaft werden. Für Butter — der Zoll wird von 12 auf 14 c je lb gesteigert — trifft dies allerdings nicht zu. Dagegen werden die starken Erhöhungen des Zolls auf Milch und Sahne — 6½ bzw. 56½ c gegen 2½ bzw. 30 c je gallon — die Einfuhr aus Kanada unmöglich machen und die Preise in New York und Boston, wo die kanadische Einfuhr eine erhebliche Rolle spielte, erhöhen. Auch die Zollerhöhungen auf Eier und Eierprodukte werden wohl zum Teil im Preis wirksam werden und die Einfuhr verringern. Von größerer Bedeutung ist die Erhöhung des Zolls für frisches Rindfleisch von 5 auf 6 c je lb, der ähnlich starke Erhöhungen bei lebendem Vieh und Fleischkonserven entsprechen. Diese Zollerhöhung wird wahrscheinlich im Preise zum Ausdruck kommen; man hat geschätzt, daß sie den amerikanischen Konsumenten etwa 350 Mill. Dollar im Jahr kosten wird, die teils den viehzüchtenden Farmern, teils den Packern zufallen werden. Starke Erhöhungen sind auch bei den Erzeugnissen der subtropischen Landwirtschaft vorgenommen worden, vor allem, weil sie mit Ländern besonders niedriger Löhne zu konkurrieren haben. So steigt der Zoll auf frische Tomaten von ½ auf 3 c je lb, für Tomatenkonserven von 15 auf 50 v. H., Olivenöl von 7½ auf 9½ c, Zwiebeln von 1 auf 2½ c, Feigen von 2 auf 5 c, Reis und Zitronen von 2 auf 2½ c, um nur einige Bei-

spiele zu nennen. Da in diesen Fällen die Einfuhr meist noch eine erhebliche Rolle spielt, ist ein Wirkwerden der Zollerhöhungen zu erwarten.

Unter den Zollerhöhungen für *industrielle Rohstoffe und Fertigwaren* hat für die Vereinigten Staaten die größte Bedeutung die Neueinführung von Zöllen für *Schuhe und Leder* und *Zement* — 20% des Werts bzw. 6 c je cwt —, die bisher alle auf der Freiliste standen, sowie die Erhöhung des wie bei jedem Tarif stark umstrittenen *Wollzolls* von 31 auf 34 c je lb. Der Schuh- und Lederzoll richtet sich vor allem gegen die in letzter Zeit stark gestiegene Einfuhr aus der Tschechoslowakei, der Zementzoll besonders gegen die belgische, in New York fühlbare Konkurrenz. Die Erhöhung des Wollzolls, die nach den bisherigen Erfahrungen eine entsprechende Preiserhöhung zur Folge haben wird, kommt vor allem einigen schafzüchtenden Großbetrieben der Weststaaten zugute. Wichtig ist ferner die Neueinführung eines *Holzzolls*, der den wichtigsten Preis für die Sprengung der demokratisch-republikanischen Opposition im Senat darstellt. Allerdings werden die Wünsche der Nordweststaaten nur teilweise erfüllt und Hartholz und Schindeln noch frei gelassen. Getroffen wird fast ausschließlich Kanada. Auch der amerikanische *Bergbau* hat erhöhten Schutz erhalten, wenn auch in viel geringerem Maße, als er ihn verlangte. Die Zölle auf Mangan-Erz, Wolfram, Vanadium u. a. werden erhöht. Dagegen wurde ein Antrag auf Silberzoll und trotz sechsmaligen Versuchs ein Zoll auf Rohöl und Erdölprodukte abgelehnt.

Bei Metallwaren fallen auf: die *Erhöhung des Roh-eisenzolls* von  $\frac{3}{4}$  auf  $1\frac{1}{2}$  Dollar je t, die der Abstopfung der an einigen atlantischen Küstenplätzen merkbaren europäischen Konkurrenz dienen soll, und die *Herabsetzung des Aluminiumzolls* von 5 auf  $3\frac{1}{2}$  c je lb. Für Deutschland werden sich die starken Erhöhungen bei *Kleineisenwaren* und *feinmechanischen Artikeln* unangenehm bemerkbar machen. Dasselbe gilt von den Steigerungen bei *Porzellan* und bei *Tonwaren*, wo die Sätze nicht selten verdoppelt worden sind, und bei *Glas* und *Glaswaren*. Die Erhöhungen der *Textilzölle* betreffen hauptsächlich Baumwollhandschuhe, Möbelstoffe, Filzhüte, feinere Wollgewebe, gewisse Seidenstoffe und die meisten Kunstseidenerzeugnisse. Auch hier wird die Ausfuhr aus Deutschland sehr erschwert werden.

#### V.

Von fast gleicher Bedeutung wie die Veränderung einzelner Zollsätze sind zwei allgemeinere, zum Tarif gehörige Fragen gewesen: Der Plan einer Ausfuhrprämie für landwirtschaftliche Erzeugnisse und die Frage der Dehnbarkeitsbestimmungen.

Die Forderung nach Einführung von *Exportprämien für landwirtschaftliche Produkte* ist seit 1926 das Kernstück der Programme der landwirtschaftlichen Organisationen. Sie ist in verschiedenen Gesetzesvorschlägen aufgetaucht und hat in diesen immer etwas voneinander abweichenden Formen wechselvolle Schicksale gehabt. In Gestalt

der McNary-Haugen-Bill von 1928 wurde sie vom Kongreß angenommen und vom Präsidenten durch Veto erledigt. Dann erschien sie wieder in dem ursprünglichen Entwurf des Landwirtschaftshilfegesetzes von 1929. Nur die Drohung Hoovers, keine Bill, die diesen Plan enthielt, zu unterschreiben, zwang den Senat, ihn aus der endgültigen Fassung des Agricultural Marketing Act fortzulassen. Schließlich tauchte der Plan bei den Tarifverhandlungen wieder auf, und es gelang der landwirtschaftlichen Partei, seine Aufnahme in den Senatsentwurf durchzusetzen. Danach sollten die Exporteure aller landwirtschaftlichen Produkte von der Zollbehörde Bescheinigungen erhalten, die innerhalb eines Jahres zur Zahlung von Einfuhrzöllen Verwendung finden konnten. Der Betrag dieser Scheine war im allgemeinen auf die Hälfte des Einfuhrzolls, der für die betreffenden Erzeugnisse galt, festgesetzt; bei Baumwolle, die zollfrei war, sollte die Ausfuhrvergütung 2 c je lb betragen. Der Export Debenture-Plan ist vom Standpunkt schutzzöllnerischer Logik unangreifbar. Fast alle landwirtschaftlichen Produkte, die für die große Masse der amerikanischen Farmer in Frage kommen, werden in über den amerikanischen Bedarf hinausgehenden Mengen erzeugt, vor allem Weizen, Mais, Hafer, Gerste, Baumwolle, Tabak und Schweineprodukte. Für diese Erzeugnisse ist der einfache Zollschutz unwirksam. Will man diese Landwirte nicht schlechter behandeln als die Industrie oder jene Farmer, die Erzeugnisse auf den Markt bringen, in denen die heimische Produktion den Bedarf nicht decken kann, so gibt es kein anderes Mittel als eine Ausfuhrprämie in irgendeiner Form, mag sie nun die Gestalt einer direkten Ausfuhrvergütung annehmen oder als Valorisation im Inland, verbunden mit Dumping des Ausfuhrüberschusses, erscheinen. Die Regierung hatte darauf zwei Einwände: Sie wies auf die hohen Aufwendungen für den Export Debenture-Plan hin und rechnete seinen Anhängern vor, daß er der Staatskasse an 500 Mill. Dollar jährlich kosten werde. Sie verhielt ferner eine Beseitigung der Notlage der Landwirtschaft durch ihre übrigen agrarpolitischen Maßnahmen, in erster Linie durch Förderung des genossenschaftlichen Zusammenschlusses zum Zwecke der Marktregulierung und durch Stützungskäufe des Farm Board. Das erste Argument konnte auf Leute, die der Ansicht waren, dem wichtigsten Stand der amerikanischen Wirtschaft müsse geholfen werden, nur wenig Eindruck machen, das zweite wurde durch die Tatsachen widerlegt: Trotz aller Regierungseingriffe sanken die Agrarpreise weiter und trat eine Verschärfung der landwirtschaftlichen Krise ein. In diesem Falle aber blieb Hoover eisern. So mußte der Senat nachgeben und opferte, um nicht den Tarif scheitern zu lassen, zum zweitenmal den Export Debenture-Plan. Damit wurde die Landwirtschaftshilfe in Wirklichkeit auf einen kleinen Ausschnitt der amerikanischen Farmer beschränkt: die Obst- und Gemüsezüchter Kaliforniens und Floridas, die Zuckerrübenbauern der Felsengebirgsstaaten und Michigans, die großen Schafzüchter der Weststaaten und Teile der Vieh-

wirtschaft der Seenstaaten und des nordatlantischen Gebiets.

Auch in der Frage der *Dehnbarkeitsbestimmungen* (Flexible Tariff-Provision) erlitt der Senat eine Niederlage; der alte Zustand wurde im wesentlichen aufrechterhalten. Bisher hatte der Präsident die Befugnis, auf Grund der Untersuchungen der Tarifkommission ohne Befragung des Kongresses Zolländerungen zu proklamieren, soweit die Erhöhung oder Herabsetzung nicht mehr als 50 % des Tarifsatzes ausmachte. Die Opposition wollte nun der Exekutive diese Machtbefugnis nehmen und alle Zollveränderungen auf dem üblichen Gesetzgebungsweg zur Durchführung kommen lassen. Dies Ziel hat sie nur zum kleinen Teil erreicht. Die Tariff Commission soll jetzt selbst die Tarifveränderungen vorschlagen, die sich wie bisher im Rahmen von 50 % der geltenden Sätze halten müssen. Der Präsident kann die Empfehlungen entweder unverändert annehmen oder der Kommission die Vorschläge zu erneuter Durcharbeit zurückgeben. Trifft er keine Entscheidung, so treten die Vorschläge der Tariff Commission nach sechzig Tagen automatisch in Kraft. Von großer Bedeutung ist eine kleine Änderung in den Richtlinien für die Untersuchungen der Tariff Commission. Bisher hatte sie auf Unterschiede in den Produktionskosten in den Vereinigten Staaten und im Ausland zu sehen, jetzt heißt es, daß sie die gesamten Wettbewerbsbedingungen zu berücksichtigen habe; das bedeutet eine erhebliche Erweiterung der Möglichkeiten des Verwaltungsprotektionismus. In gleicher Richtung liegt die Streichung des Simmons Amendements; diese Klausel wollte der Tariff Commission auch die Untersuchung darüber zur Pflicht machen, wie weit die Kostenunterschiede auf mangelnde Leistungsfähigkeit und übermäßige Gewinne der amerikanischen Industrie zurückgingen. Ähnliches gilt von der Streichung des McMaster Amendements, das das Material der Tarifkommission jedem Kongreßmitglied zugänglich machen wollte. Ebenso ist es schließlich mit der im Senat angenommenen und dann wieder aufgegebenen Bestellung eines offiziellen ständigen Vertreters der Konsumenten vor der Tariff Commission und mit der Streichung des Norris Amendements, das eine Suspension der Zollsätze vorsah, falls sie zur Begünstigung monopolistischer Bestrebungen in den Vereinigten Staaten dienten. Nur in einem Punkt von Bedeutung erlitten die Hochschutzzöllner eine Niederlage. Sie hatten verlangt, der Verzollung solle anstatt des Exportpreises im Ausfuhrland der amerikanische Preis zugrunde gelegt werden, eine Veränderung, die eine erhebliche weitere Erhöhung aller Zollsätze bedeutet hätte. Damit drangen sie nicht durch; der amerikanische Preis wird wie bisher nur herangezogen, wenn ein Ausfuhrpreis nicht zu ermitteln ist.

## VI.

Die wichtigsten Kennzeichen des Hawley-Smoot-Tarifs sind also eine starke Erhöhung der Agrarschutzzölle, die aber nur für einen kleinen Teil der

geschützten Produkte wirksam werden kann, eine mäßige und teilweise Erhöhung der industriellen Schutzzölle, mit dem Ziel, die Einfuhr aus Europa, die auch jetzt schon nicht mehr tun kann, als durch einige kleine Ritzen am Tariffaun hindurchzusickern, weiter zu erschweren, und schließlich eine Verstärkung des Verwaltungsprotektionismus.

Die Wirkungen des Tarifs werden sich stärker innerhalb der amerikanischen Zollgrenzen fühlbar machen als in der Weltwirtschaft. Man hat berechnet, daß sich die Preissteigerung, die die Zollerhöhungen zur Folge haben müssen, auf mindestens 1 Milliarde Dollar belaufen werde. Allein die Erhöhung der Zölle auf Zucker, Rindfleisch, Wolle und Schuhe soll nach sachverständiger Berechnung die letzten Konsumenten insgesamt etwa dreiviertel Milliarden kosten. Die Einkommensumlagerung, die hauptsächlich auf Kosten der Massen der städtischen Konsumenten erfolgt, ist also recht beträchtlich. Es ist deshalb nicht erstaunlich, daß der Tarif außerordentlich unpopulär ist und von der großen Mehrheit der Presse — nach der Enquête der Zeitschrift „Nation“ von etwa zwei Drittel bis drei Viertel —, von allen Vertretern der Wirtschaftswissenschaft abgelehnt wird und als ganzes in den gesamten Vereinigten Staaten kaum einen Befürworter hat. Aber die industriellen Verbände, die Gewerkschaften und die meisten Farmerorganisationen glaubten, daß er in ihrem Interesse liege, und das entschied. Am einheitlichsten war dabei die Haltung der Vertreter der *Arbeiterschaft*. Schon bei den ersten Vernehmungen trat fast stets hinter dem Industriellen der Gewerkschaftsvertreter vor und forderte erhöhten Zollschutz. Auch weiterhin hat man von den Gewerkschaften keine Proteste gegen Industrie- oder Agrarzölle vernommen. Ähnlich einheitlich war anfangs die Stellung der *Unternehmer*. Nach und nach wagten aber einige Industrielle, hauptsächlich unter dem Einfluß der Reaktion im Ausland, kräftiger gegen die drohenden Zollerhöhungen aufzutreten. Die an der Ausfuhr besonders interessierten Zweige — Automobil- und Elektroindustrie — standen hier in der ersten Reihe. Auch einige *Händlerverbände* und eine Reihe prominenter *Finanzleute* empfahlen Mäßigung. All das konnte aber gegen die gutorganisierte Masse der seit Jahrzehnten auf das Dogma des Schutzzolls schwörenden Industriellenverbände, die vor allem die gesetzgebenden Körperschaften in entscheidender Weise beeinflussen, nicht aufkommen. Unter denen, die am heftigsten nach erhöhtem Zollschutz riefen, war allerdings keine der großen Industrien, obgleich sie natürlich diese günstige Gelegenheit zur Gewinnsteigerung nicht ganz ungenutzt vorbeigehen ließen. Die stärksten Erhöhungen fielen vielmehr denjenigen Industrien zu, die nach allgemeinem Urteil schlecht organisiert und wenig fortschrittlich sind und niedrige Löhne zahlen. Die Stellung der *Landwirtschaft* war uneinheitlich. Für Zollschutz und Exportvergütung trat sie in geschlossener Front ein, unwirksame Zollerhöhungen ohne Exportvergünstigungen, dafür aber

mit erhöhten Lebenshaltungs- und Erzeugungskosten als Folge gesteigerter Industriezölle waren dagegen weiten Teilen weniger lieb als ein Verbleiben beim Fordney-McCumber-Tarif. Die Ereignisse liefen aber im letzten Teil der Tarifverhandlungen zu schnell ab, als daß die hier zweifellos noch vorhandene starke Unzufriedenheit mit der jetzigen Lösung hätte deutlichen Ausdruck finden können.

Der *internationale Widerhall* der Zolltarifverhandlungen ist ohne Zweifel stärker gewesen, als es die Veränderungen im amerikanischen Tarifwall und ihre wahrscheinlichen Wirkungen auf die amerikanische Einfuhr an sich rechtfertigen. Aber die in den meisten Gebieten herrschende Depression, verbunden mit der Enttäuschung über die Durchkreuzung aller Pläne auf eine allmähliche Herabsetzung der Zollschranken, geben eine ausreichende Erklärung dafür. Grund zur Klage haben vor allem Kanada und Kuba. Erheblich getroffen werden weiter Spanien, Italien und Argentinien durch die Landwirtschaftszölle, Deutschland, Frankreich und die Schweiz durch die Industriezölle. Eine ernst-

liche Bewegung gegen die amerikanischen Zölle ist aber nur in drei Ländern zu merken: In Kanada, in der Schweiz und in Frankreich. Es ist aber sehr unwahrscheinlich, daß es irgendwo zu einem ausgesprochenen Tarifikampf mit den Vereinigten Staaten kommen wird; noch unwahrscheinlicher ist ein gemeinsames Vorgehen der betroffenen Länder.

Im ganzen wird wohl zumindest vorläufig eine mäßige Einschränkung der amerikanischen Einfuhr stattfinden. Damit wird das schon jetzt schwierige Problem des Ausgleichs der amerikanischen Zahlungsbilanz — schwierig allerdings nicht für die Vereinigten Staaten, sondern für ihre Schuldner — weiter erschwert und die Fortentwicklung der weltwirtschaftlichen Arbeitsteilung behindert. Das sind aber keine Gesichtspunkte, die bei den Schöpfern dieses oder irgendeines anderen Zolltarifs geeignet wären, Beachtung zu finden. Die Aussichten für eine neuerliche und diesmal nach unten gerichtete Revision des amerikanischen Zolltarifs sind gering, solange nicht andere kräftigere und materiell spürbare Argumente zu solchen Überlegungen hinzutreten.

## Die Handelskammern zur Wechselstempel-Reform

Von Dr. Eugen Jacobson, Frankfurt a. M.

*Der Deutsche Industrie- und Handelstag hat auf Anregung der Königsberger Handelskammer vor einiger Zeit an die Handelskammern eine Rundfrage über die Reform des Wechselstempels gerichtet. Leider sind nur die Antworten veröffentlicht worden, die sich gegen die Abschaffung der Steuerpflicht des Akzeptanten richten. Die Begründungen dieser Antworten halten einer Kritik nicht stand. Nach wie vor ist daran festzuhalten, daß entsprechend den Gepflogenheiten des Verkehrs die Steuerpflicht des Akzeptanten in Fortfall kommen muß.*

Der Wechselstempel ist von jeher das Schmerzenskind des Warenhandels gewesen. Es ist gerade 25 Jahre her, daß sich die ersten Stimmen zugunsten einer Modernisierung veralteter Einrichtungen erhoben. Sie führten schließlich zu der Gesetzesnovelle von 1908, die mit dem Schlimmsten aufräumte. Eine der wichtigsten Forderungen ist aber damals und bis auf den heutigen Tag unerfüllt geblieben, die Abschaffung der Steuerpflicht des Akzeptanten. Diese noch bestehende Bestimmung zeigt den Wechselstempel von einer Seite, die ihm wesensfremd ist: er wächst über den Rahmen der Nebenspesen des Warenhandels hinaus und greift in die Geschäftsbeziehungen der Kaufleute ein. In mehreren Aufsätzen habe ich darüber im MdW berichtet, indem ich auf die schädigenden Wirkungen der „Mißstände im Wechselverkehr“ hinwies (vgl. Jahrg. 1929, Nr. 32 und Nr. 39). In den letzten Jahren ist die *Industrie- und Handelskammer Königsberg i. Pr.* in die Reihe der Kämpfer für eine Reform eingetreten. In mehreren Eingaben an den Deutschen Industrie- und Handelstag vom Jahre 1926 plädiert sie für eine Gesetzesänderung in folgender sachkundiger Weise:

Nach gesetzlicher Vorschrift kann ein Wechsel unversteuert zum Akzept versandt werden. Der Akzeptant ist aber verpflichtet, ihn zu versteuern, und

zwar auch dann, wenn ihm noch die Aussteller-Unterschrift fehlt. Diese Verpflichtung ist aber allgemein unbekannt, nicht ein einziger Wechsel kommt versteuert an den Aussteller zurück. Dieser ist auch ganz darauf eingestellt und hat vielfach in seinen Originalfakturen Vordrucke für die Belastung des Stempelbetrages, wenn er diesen nicht etwa in den Betrag der zum Akzept eingesandten Tratte mit einbezieht. Da es nun aber sehr häufig vorkommt, daß der Warenkäufer das Akzept anders gibt, als verlangt wurde, und er nicht wissen kann, ob es konvenieren wird, so kann er es gar nicht versteuern, oder er wäre auf das Rückerstattungsverfahren angewiesen. Wird hier schon Unproduktivität verlangt, so hat sie nicht einmal Methode. Denn es werden Fälle namhaft gemacht, wo den Anträgen auf Rückerstattung nicht Folge gegeben wurde, weil eine Steuerschuld nach dem Gesetz bereits entstanden wäre. Etwaige Einlegung des Einspruchs habe zu erfolgen bis . . . . Also Unproduktivität sogar durch mehrere Instanzen! Dieser unhaltbare Zustand zwingt zur Änderung des Gesetzes in der Richtung, daß die Steuerpflicht des Akzeptanten in Fortfall kommt.

Neben diesen Ausführungen wären nur noch die Fälle zu berücksichtigen, die notorisch in der Mehr-

zahl sind, in denen nämlich der Warenkäufer, nachdem er mehrfach gedrängt wurde und das Ziel überschritten hatte, schließlich auf einem von ihm selbst ausgefüllten Formular sein Akzept einsendet. (Diese Wechsel sind rein äußerlich sofort daran erkennbar, daß sie fälschlicherweise den Wohnort des Akzeptanten als Ausstellungsort tragen.) Der Lieferant ist zufrieden, überhaupt etwas in die Hand zu bekommen, steht aber vor der Alternative, das Akzept mangels Versteuerung zurückzuschicken oder, wenn er es behält, seinen Kunden der Strafverfolgung auszusetzen. In diesem Dilemma entscheidet stets das Interesse der Geschäftsbeziehungen: er einigt sich wohl mit seinem Kunden über ein anderes Akzept, wenn ihm das erste hinsichtlich Betrag und Fälligkeit nicht zusagt, im übrigen aber beruft er sich auf die Gepflogenheit und läßt es, nachdem er durch Versteuerung die fiskalischen Ansprüche befriedigt, mit reinem Gewissen auf weiteres ankommen. Darum kann aber auch das von den Spitzenverbänden der Wirtschaft geübte Verfahren keinen Erfolg haben. Diese Verbände hatten zuerst einen Aufruf zur Abstellung der Mißstände im Wechselverkehr erlassen, und als der nichts fruchten wollte, ein Merkblatt herausgegeben, in dem alle Empfänger von unversteuerten Wechseln aufgefordert wurden, die Übertreter der Vorschriften den Industrie- und Handelskammern zu melden, die die Meldungen eventuell an die zuständigen Behörden weiterleiten würden. Hier wurden also die Kaufleute geradezu aufgefordert, ihre Kunden zu denunzieren — natürlich ein unmögliches Beginnen!

Der *Industrie- und Handelstag* hat nun die Anregung der Handelskammer Königsberg zum Gegenstand einer Rundfrage bei den anderen Handelskammern gemacht und in einem Zirkularschreiben — eigentümlicherweise — nur die Ansichten derer, die sich gegen die Anregung aussprachen, bekanntgegeben. Die Industrie- und Handelskammer *Berlin* meint:

Da im Innenverhältnis der Akzeptant der Regel nach sämtliche Kosten trage, also auch die für den Stempel, so müsse die Stempelpflicht so geregelt werden, daß gegenüber dem Fiskus derjenige steuerpflichtig sei, der in der Praxis dem ersten Nehmer des Wechsels gegenüber den Stempel zu tragen habe. Das Gesetz habe die Aufgabe, durch eine solche Verpflichtung des Akzeptanten erzieherisch zu wirken, unnötige Erstattungen von Wechselstempelkosten zu vermeiden und eine glatte Abwicklung zu erleichtern.

Die Aufgabe, die hier dem Gesetz untergeschoben wird, liegt ihm gar nicht ob. Ein Steuergesetz hat keine andere Aufgabe, als dafür zu sorgen, daß der Fiskus zu seinem Recht kommt. Erziehen werden sich die Kontrahenten schon untereinander, und wenn sich die Handelssitte so gebildet hat, daß der Akzeptant die Kosten zahlt, der Aussteller aber sie vorschießt (was z. B. auch von den Diskontspesen gilt), und beide sich wohl dabei fühlen, so darf der

Gesetzgeber es ruhig dabei bewenden lassen. Was Berlin im Sinne hat, ist eine überflüssige Sorge um die Interessen des Lieferanten, die dieser schon selbst wahrnimmt.

Die Handelskammer *Frankfurt a. M.*<sup>1)</sup> verneint das Bedürfnis zur Abänderung, weil bei größeren industriellen Werken und Handelsfirmen die Versteuerung durch den Akzeptanten die Regel bilde; ein Ausnahmerecht zugunsten der weniger belangreichen Betriebe sei nicht angebracht.

Das mag für die Großbetriebe zutreffen; in diesen ist man besser orientiert und auch entsprechend organisiert, „die weniger belangreichen“ jedoch stellen die überwiegende Zahl aller Warenwechsel. Die Bedürfnisfrage ist aber natürlich nicht vom plutokratischen Standpunkt aus zu beurteilen. — Ferner wird auch von Frankfurt darauf hingewiesen, daß in der Praxis der Akzeptant dem Aussteller gegenüber Steuerschuldner sei. Daraus darf aber nicht gefolgert werden, daß er die Steuer auch abzuführen hat, wenn so gewichtige Gründe dagegen sprechen. Weiter meint Frankfurt, auch nach Annahme des Königsberger Vorschlags wäre das Erstattungsverfahren nicht auszuschalten, und differenziert zwischen Entstehung der Steuerschuld durch Inbesitznahme des Wechsels von Seiten des Ausstellers einerseits und durch Genehmigung der Schuldtilgung mit Wechseln andererseits: sollte künftig die Inbesitznahme des Wechsels durch den Aussteller die Steuerschuld begründen, dann würde bei einer *nachdem* erfolgten Rücksendung (wegen Formfehlers usw.) an den Akzeptanten eine doppelte Versteuerung nicht zu umgehen sein. Sollte aber die Steuerschuld erst mit Prüfung und Genehmigung des Wechsels entstehen, so könnte der Stempel umgangen werden, weil jeder Empfänger sich darauf berufen könnte, daß er noch keine Entscheidung darüber getroffen habe, ob er den Wechsel als Schuldtilgung annehme oder nicht.

Darauf ist zu erwidern, daß „Inbesitznahme“ doch nicht vorliegt, wenn ein nicht konvenierender Wechsel zurückgeht, also gibt es auch keine Steuerschuld und kein Erstattungsverfahren. Wenn der Lieferant einen Wechsel zum Akzept versendet, so genehmigt er doch damit diese Art der Schuldzahlung. Erhält er aber ohne Aufforderung ein Akzept, so kann er es behalten oder zurückgehen lassen. Wenn er es behält, macht er im ordnungsmäßigen Geschäftsgang sofortige Gutschriftsaufgabe, und damit wird die Steuerschuld begründet.

Endlich befürchtet Frankfurt eine Züchtung von Steuerhinterziehungen aus der Tatsache, daß die Mehrzahl aller Wechsel im Portefeuille der Aussteller verblieben, so daß Wechselbesitzer und Steuerschuldner identisch wären und es keine Kontrolle mehr gäbe. — Gewiß wäre für manche Wechsel nur je ein Steuerverpflichteter vorhanden. Das wird aber nicht die Regel, sondern die Ausnahme sein, denn es liegt in der Natur des Ordrepapiers, daß

<sup>1)</sup> Vgl. über diesen Teil meinen Aufsatz in Nr. 128 der „Frankfurter Zeitung“ vom 17. Februar d. J.

es zirkuliert; der weitaus größte Teil wechselt die Besitzer: der Lieferant bezahlt damit seine Lieferanten oder reicht sie seiner Bank zum Diskont ein; hier bleiben sie bis zur Fälligkeit oder enden bei der Reichsbank. Es liegt also gar kein Anlaß vor, von einer möglichen Züchtung von Steuerhinterziehungen zu sprechen.

Mit teilweise gleichen Motivierungen lehnen die Industrie- und Handelskammern *Breslau* und *Mannheim* den Vorschlag von Königsberg ab. Wenn Mannheim der Ansicht ist, die Schwierigkeiten wären auf den „gesteigerten Wechselverkehr“ zurückzuführen und würden „bei Wiederkehr normaler Zeiten“ an Schärfe verlieren, so vergißt die Kammer offenbar, daß über die Schwierigkeiten seit Jahrzehnten bereits Klage geführt wird, also in „normalen“ wie „anormalen“ Zeiten, natürlich je nach Umfang des Verkehrs mehr oder weniger. Die von der Kammer empfohlene Änderung des Erstattungsverfahrens könnte nur einen sehr unvollkommenen Ersatz für die *notwendige* Reform bilden.

Der Deutsche Industrie- und Handelstag hat, wie eingangs erwähnt, nur die ablehnenden Äußerungen der Handelskammern bekanntgegeben. Unter diesen befindet sich — wohl versehentlich — die der Handelskammer *Leipzig*, welche die Königsberger Anregung für grundsätzlich richtig und zweckmäßig erklärt. Was die sonstigen Zustimmenden erklärt haben, ist nicht bekannt. Bekannt ist aber — aus

anderen Quellen —, daß bereits im Jahre 1905 die *Potsdamer* Handelskammer auf die aus der Steuerpflicht des Akzeptanten entstehenden Mißlichkeiten aufmerksam gemacht hat, wie in Nr. 39 des vorigen Jahrgangs bereits ausgeführt wurde.

In einem besonderen Schreiben an den Verfasser hat nun der Deutsche Industrie- und Handelstag mitgeteilt, daß er die Frage einer Abänderung des Wechselsteuergesetzes neuerdings wieder aufgegriffen habe, so daß sein obenerwähntes Rundschreiben noch nicht als abschließende Stellungnahme anzusehen sei. Auf Rückfrage, auf welcher Grundlage sich seine Reformbestrebungen bewegen, ist eine Antwort jedoch nicht eingegangen. Es wäre zu begrüßen, wenn die Öffentlichkeit darüber unterrichtet würde, ob eine Reform in dem von mir vorgeschlagenen Sinne geplant ist oder welche Absichten sonst bestehen. Es sollte auch nicht mehr verschwiegen werden, was die der Handelskammer Königsberg zustimmenden anderen deutschen Handelskammern erklärt haben. Ein derartiges Reformwerk, das einer veralteten Einrichtung zu Leibe geht, kann nur in breiter Öffentlichkeit vorbereitet werden; das hat auch der Erfolg der Vorarbeiten für die Novelle von 1908 gezeigt. Überall sind die Praktiker die Berufensten dazu, ihre Stimme zu erheben, wo es gilt, Einrichtungen zu reformieren, unter denen sie zu leiden haben. Das sollte auch im vorliegenden Falle bedacht werden.

## Glossen

### Protektionismus über England

Neben der Arbeitslosigkeit gibt es keine wirtschaftliche Frage, die die englische Öffentlichkeit gegenwärtig in so starkem Maße bewegt wie die *Zukunft der englischen Handelspolitik*. Die Bewegung für den Protektionismus, die in den letzten Jahren an Kraft und Bedeutung gewonnen hat, ist durch die zweite Regierung McDonald wiederum — wie schon im Jahre 1924 — zunächst aufgehalten worden. Inzwischen haben sich aber die schutzzöllnerischen Bestrebungen im Lager der Opposition, bei den Konservativen, verstärkt. Um diese Strömung zu erklären, reicht der Hinweis auf den überspannten amerikanischen Protektionismus nicht aus. Die tieferen Ursachen sollen demnächst in größerem Zusammenhang dargestellt werden. Ein Symptom für die Gefahr, die dem englischen Freihandel droht, ist die *Erklärung*, die in der vorigen Woche mit den Unterschriften einer Anzahl von bedeutenden *englischen Bankiers* veröffentlicht wurde. Ein Symptom — die sensationelle Überbewertung, die in interessierten Kreisen die Erklärung gefunden hat, scheint uns nicht berechtigt zu sein; man muß sich vor Augen halten, daß die englische Bankfinanz schon seit langer Zeit mehr und mehr zu der konservativen Partei übergegangen ist — teils weil man in jenen Kreisen dem von den Liberalen vertretenen Prinzip der freien Konkurrenz keine entscheidende Besserung der Verhältnisse mehr zutraut, teils weil die Liberale Partei kaum noch Wirkungsmöglich-

keiten für den einzelnen bietet. Aber auch bei den Persönlichkeiten der englischen Bankwelt, die sich einer parteipolitischen Stellungnahme enthalten, hat die Ansicht, daß man es angesichts der katastrophalen Wirtschaftslage doch einmal mit Schutzzöllen versuchen müsse, mehr und mehr Boden gewonnen. Auch daß die Erklärung von Persönlichkeiten wie McKenna, auf den die erste Einführung von Schutzzöllen während des Krieges zurückgeht, sowie von zwei Direktoren der Bank von England (nicht vom Gouverneur!) unterzeichnet wurde, ist nicht besonders erstaunlich. Dagegen gibt die *Formulierung des Schriftstücks*, zu der übrigens noch nicht alle beteiligten Bankiers ihre Zustimmung gegeben haben, ein Rätsel auf. Begreiflich ist es, daß man sich zunächst auf die Enttäuschung bezieht, die man mit den freihändlerischen Bestrebungen innerhalb Europas in den letzten Jahren erlebt hat. Was dann folgt, ist eine vorsichtig gehaltene, aber deutliche Empfehlung des sogenannten *Empire-Freihandels*. Gerade dieser Gedanke wird indes trotz seiner lärmenden Propagierung durch Lord Rothermere und Lord Beaverbrook heute in England selbst keineswegs mehr so ernst genommen, wie man außerhalb des Landes glaubt. Er lebt als Wunschtraum in den Herzen vieler Engländer; jeder Einsichtige weiß aber, daß er angesichts der ablehnenden Haltung der Dominien keine Aussicht auf Verwirklichung hat; denn diese, insbesondere Kanada, sind heute schon weit mehr auf den Warenaustausch mit anderen Ländern angewiesen als auf den Außenhandel mit

England und seinen Besitzungen selbst. Dennoch klingt das paradoxe Wort Empire-free-Trade heute noch für englische Ohren sanfter und liberaler als „Schutzzoll“. Das ist wohl auch der Grund für die Fassung der Erklärung: Wenn sich ein Fortschreiten auf dem Wege des Empire-Gedankens durch den Zwang der Tatsachen als unmöglich erweist, wird man sich mit diesem Schlagwort eine bessere Basis für die Befürwortung eigentlicher Industrie-Schutzzölle geschaffen haben.

---

#### Deutsch-rumänisches Handelsabkommen

---

Von unterrichteter Seite wird uns geschrieben: „Das am Montag vom Reichstag angenommene

und in dieser Woche bereits in Kraft tretende vorläufige Handelsabkommen mit Rumänien stellt sich als ein in der üblichen Form gehaltener Meistbegünstigungsvertrag dar, dem eine Vereinbarung über die Unzulässigkeit neuer Einfuhrverbote beigefügt ist. Man sieht diesem Abkommen nicht an, welche Bedeutung es hat, welche Schwierigkeiten sein Zustandekommen bereitete und welche Probleme es für die Zukunft noch in sich schließt. Da bereits bisher rumänische Waren in Deutschland und deutsche Waren in Rumänien tatsächlich nach dem Grundsatz der Meistbegünstigung behandelt wurden, bedeutet das Abkommen zunächst nur eine Sicherung dieses Zustandes für die Dauer des Vertrages; es gibt überdies dem deutschen Kaufmann die Gewähr dafür, daß er sich unbehindert und zu gleichem Recht wie seine ausländischen Konkurrenten in Rumänien betätigen kann. Sein Hauptwert besteht darin, daß es die lähmende Unsicherheit beseitigt, die die Abwicklung alter und den Abschluß neuer Lieferungsverträge in der letzten Zeit verhindert hatte. Die Rumänen waren nämlich nicht bereit, die bisherige Geltung der Meistbegünstigung aufrechtzuerhalten. Die seit dem Herbst 1928 von der national-zarunistischen Partei gebildete Regierung betrachtet es als ihre Hauptaufgabe, die Landwirtschaft zu fördern, und geht von der richtigen Erkenntnis aus, daß eine Überzüchtung der Industrie durch übertriebene Hochschutzzölle den Interessen Rumäniens schädlich wäre. Sie hat deshalb den früheren Zolltarif unter Abbau eines großen Teils der übermäßigen Hochschutzzölle durch einen neuen Tarif ersetzt, der die Form eines *Zweispaltentaris* hat und die Bestimmung enthält, daß die Maximalzölle auf den Warenbezug aus solchen Staaten Anwendung zu finden hätten, mit denen es bis zum 1. März 1930 nicht gelungen ist, zu geordneten handelsvertraglichen Beziehungen zu gelangen. Das Ziel der Handelsvertragsverhandlungen, die Rumänien mit den meisten Ländern, darunter auch Deutschland, aufnahm, war nun, für seine Agrarerzeugnisse günstige Absatzbedingungen zu erhalten. Von deutscher wie von rumänischer Seite wollte man deshalb anfangs einen Handelsvertrag auf längere Dauer mit beiderseitigen Tarifvereinbarungen zustande bringen. Es zeigte sich aber indes bald, daß dieses Ziel nicht zu erreichen war, weil Deutschland angesichts der Krise seiner Landwirtschaft nicht bereit war, in Zollermäßigungen oder auch nur Zollbindungen einzuwilligen, sondern während der Vertragsverhandlungen sogar zur Erhöhung von landwirtschaftlichen Zöllen, namentlich für Gerste, überging. Nachdem der Gedanke an den Abschluß eines langfristigen

Tarifvertrags fallengelassen war, verlangte die rumänische Delegation die Erstattung der Zolldifferenz für Gerste, wie sie sich zwischen der Zollhöhe bei Beginn und bei Abschluß der Verhandlungen ergab. Als dieses Verlangen natürlich abgeschlagen werden mußte, schlug sie den staatlich garantierten Ankauf von großen Mengen Getreide, Gerste und Mais vor. Dieser Vorschlag, der der deutschen Seite ein ungewöhnlich großes Risiko aufgeladen und eine mehr oder weniger scharfe Monopolisierung der Getreideausfuhr aus Rumänien zur Folge gehabt hätte, erwies sich bei eingehender Prüfung aus technischen Gründen als undurchführbar. So ist schließlich, nachdem die Frist für das Inkrafttreten der rumänischen Maximalzölle mehrmals verlängert worden war, der jetzt vorliegende einfache Meistbegünstigungsvertrag zustande gekommen. Das Abkommen läuft automatisch am 28. Februar 1931 ab und kann bereits vom 1. Dezember 1930 an mit 30 Tagen Frist gekündigt werden. Es löst das deutsch-rumänische Problem noch nicht; man muß vielmehr damit rechnen, daß bereits bei den Ende des Herbst zu erwartenden neuen Verhandlungen die alten Schwierigkeiten wieder auftauchen. Die Aufgabe, den rumänischen Markt, der bisher jährlich für etwa 160 Mill. Reichsmark deutsche Waren aufnahm und noch viel aufnahmefähiger ist, zu erhalten, wird nicht leicht sein.“

---

#### Die Mobilisierungsanleihe unter Emissionskurs

---

Gegenüber der Darlegung des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die von einem „ausgezeichneten Ergebnis der stark überzeichneten Young-Anleihe“ sprach, hatten wir seinerzeit einige Skepsis zum Ausdruck gebracht (vgl. Nr. 25, S. 1173). In Holland waren nur 40 % der Anleihe gezeichnet worden, und der Versuch, die Anleihezeichnung in Holland zum Originalkurs von 90 % fortzusetzen, scheiterte an dem Kursrückgang, der bald darauf eintrat; selbst heute ist der holländische Abschnitt anscheinend noch nicht völlig placiert. Auch in Luxemburg, das erst Anfang Juni mit der Zeichnung begann — das Luxemburgische Bankensyndikat ist dem belgischen Garantiesyndikat angegliedert —, waren die Zeichnungen unerwartet spärlich. An Stelle des Kursauftriebs, den die deutsche Delegation bei der Pariser Schatzamtskonferenz mit Rücksicht auf die günstige Ausstattung vorauszusehen glaubte, ist ein Kursrückgang eingetreten. Selbst in den *Vereinigten Staaten*, wo der Kurs vom Bankhaus Morgan bis Anfang Juli gestützt wurde und bis dahin unverändert 90 % betrug, ist ein Rückgang bis auf 88 $\frac{3}{4}$  % eingetreten. Die Zerlegung in verschiedene nationale Abschnitte bringt es mit sich, daß die Kurse in den einzelnen Ländern ziemlich stark voneinander abweichen. So lag zum Beispiel der Londoner Kurs am 4. Juli ein volles Prozent unter dem Kurs in New York. Auch in Frankreich, wo die Placierung zweifellos vortrefflich gewesen ist — die Anleihe war fünfmal überzeichnet worden —, ist der Kurs unter den Emissionspreis gesunken. Wahrscheinlich wäre es jedoch verfrüht, aus dieser Entwicklung auf einen wirklichen Mißerfolg des ersten Mobilisierungsversuchs zu schließen und daraus die Erwartung herzuleiten, daß die Gläubiger nach diesem Mißerfolg keine Lust mehr verspüren würden, die Mobilisierung fortzu-

setzen. Denn es ist durchaus möglich, daß bei einer Besserung der Börsenlage und bei einer Hebung des deutschen Kredits der Kurs der Mobilisierungsanleihe wieder steigt. Nicht eine spezielle Kurserschütterung gerade dieses Papiers ist eingetreten, sondern eine *allgemeine Abschwächung der Bondsmärkte*, die für deutsche Werte besonders ausgeprägt ist. Von Anfang Juni bis Anfang Juli sind die Kurse der deutschen Auslandsanleihen durchschnittlich um etwa 1¼ Prozent gesunken. An dieser Entwicklung trägt die Auflegung der Mobilisierungsanleihe wahrscheinlich die geringste Schuld. Ungleich wichtiger ist die deutsche *Finanzkrise*, auf die das allgemeine Augenmerk durch den Bericht des Reparationsagenten gelenkt worden war. Da kurz nach Erscheinen des Berichts immer neue Hiobsposten über das zu erwartende Defizit und über die Schwierigkeiten der Deckung bekannt wurden, ist es nicht verwunderlich, daß alle deutschen Anleihen, also auch die Mobilisierungsanleihe, in Kurse sanken.

**Neuer Zwangsabsatz zugunsten der Landwirtschaft?**

Wie es heißt, beabsichtigt der Reichsernährungsminister, die deutsche *Margarine-Industrie* zur Verwendung eines bestimmten Anteils (5 %) von *Premier-Jus* (Rindertalg besonderer Herstellung) bei der Fabrikation von Margarine zu zwingen. Da die Viehwirtschaft im Mittelpunkt der nächsten „Maßnahmen“ des Ministers stehen soll, klingt diese Meldung nicht unwahrscheinlich. Nach dem Zwangsabsatz von Spiritus zugunsten der Landwirtschaft hätten wir dann den Zwangsabsatz von tierischen Fetten. Es wird nicht mehr lange dauern, bis wir uns auf dem Gebiet der Landwirtschaft dem Wirtschaftssystem Friedrichs des Großen nähern. Von diesem prinzipiellen Einwand abgesehen, haben die Vertreter der Margarineindustrie gegen den neuen Plan das Bedenken vorgebracht, daß in Deutschland allgemein nicht *Premier-Jus*, sondern nach den auf dem Weltmarkt üblichen Bezeichnungen etwa *Sekunda-Jus* hergestellt wird, dessen Verwendung Geschmack und Haltbarkeit der Ware schädige. Infolge von Änderungen in der Fabrikation wie Geschmack bei der Margarineherstellung träten außerdem die Tierfette gegenüber den Pflanzenfetten immer stärker zurück. Der Anteil der tierischen Fette habe sich in den letzten 15 Jahren von 55–60 % auf 22 % (einschließlich 16 % Harttranen) vermindert. In der Frühzeit der Margarinefabrikation bevorzugte man die tierischen Fette geradezu als Geschmacksverbesserer; damals hat es für *Premier-Jus* und ähnliche Fette eine Absatznot nicht gegeben. Daß jetzt insgesamt ein knappes Drittel Pflanzenfette und -öle verwendet werden kann, ist zum Teil der erst später aufgekommenen Härtung zu danken, zum anderen Teil aber eine Folge des Geschmackswandels der breiten Massen. *Premier-Jus* stellt zudem nur einen kleinen Teil der gesamten deutschen Kunstseisefett-Fabrikation dar, beeinflusst aber den Geschmack der Margarine außerordentlich stark. Ob die weiteren Behauptungen der Margarineerzeuger — unsachgemäße Art der Herstellung, daher schlechte Haltbarkeit — berechtigt sind, ist schwer zu entscheiden. In derart großen, gleichmäßigen Massen wie etwa in Nord- oder in Südamerika fällt bei uns der Rindertalg allerdings nicht an; es ist aber schwer zu glauben, daß in den Groß-

Schlachthöfen in der Regel wirklich „besonders in den Sommermonaten“, wie in der Halbmonatsschrift der Margarineindustrie behauptet wird, „das Vieh in abgetriebenem“ und überhitztem Zustande geschlachtet wird. Ebenso ist es nicht wahrscheinlich, daß die örtliche Anlage der Groß-Schlachthöfe dem Fett derart schädlich ist, wie das die erwähnte Zeitschrift schildert. Richtig dagegen dürfte es sein, daß der Anfall an Hunderten von Stellen in jeweils sehr kleinen Mengen jede Partie verschieden ausfallen läßt und daß man sich demnach auf die gleichmäßige Güte selbst einer bestimmten Herkunft nicht verlassen kann. Damit ist der Plan Schieles eigentlich schon gerichtet. Man kann natürlich bei einer so empfindlichen Fabrikation, wie sie in der Margarineindustrie vorgeht, nicht mit einem täglich wechselnden Rohstoff arbeiten, selbst wenn von ihm nur kleine Anteile in den Fabrikationsgang eingehen. Will das Reichsernährungsministerium Handelsklassen auch für Fett schaffen (Fleisch wird ja wohl erst später folgen können), so wäre diese Absicht durchaus zu begrüßen. Gibt es Handelsklassen, so werden sie — aus Fracht- und Preisgründen — wahrscheinlich von selbst zu einer Bevorzugung des deutschen Erzeugnisses führen; diese Bevorzugung aber erzwingen zu wollen und zu hoffen, daß sie vielleicht zu besserer Ware führt und Handelsklassen ermöglicht, erscheint uns als eine hoffnungslose Selbsttäuschung.

**Baukosten und Neubau- wirtschaftrats für Sied- mieten — ungelöste Rätsel lungen- und Wohnungs- wesen hat nach langen Beratungen ein Gutachten über die Belegung der Bauwirtschaft erstattet, das jetzt, wo der Baumarkt als Kristallisationspunkt aller Konjunkturbelebungs-Versuche im Vordergrund des allgemeinen Interesses steht, besonders beachtlich erscheint. Leider ist der Wortlaut des Gutachtens noch nicht veröffentlicht worden. Die einstimmig angenommenen Leitsätze, die bekannt gegeben wurden, lassen aber den Tenor des Berichts deutlich erkennen. Bemerkenswert ist vor allem die Feststellung, daß als Voraussetzung für eine Anregung der Bauwirtschaft die *weitere Erhebung der Hauszinssteuer* angesehen werden muß. In der letzten Zeit häufen sich immer mehr die meistens aus Hausbesitzerkreisen stammenden, oft phantastischen Projekte einer Abschaffung oder völligen Umgestaltung der Hauszinssteuer. Wir werden uns demnächst noch ausführlich mit diesen Projekten zu beschäftigen haben. Daß der Ausschuß des Reichswirtschaftsrats ausdrücklich die weitere Erhebung der Hauszinssteuer fordert und noch hinzufügt, die Reichsgesetzgebung solle „heute vorhandenen Unsicherheiten ein Ende bereiten“ und die Fort- erhebung der Steuer „auf eine bestimmte Zeit und in bestimmter Höhe gewährleisten“, läßt auf ein negatives Urteil über diese Projekte schließen. Der Ausschuß hat sich ferner die hier seit langem vertretene Empfehlung zu eigen gemacht, daß der Wohnungsneubau in stärkerem Maße Art und Umfang des *örtlichen Bedarfs* berücksichtigen solle. Wenig befriedigend sind dagegen die Ausführungen zur *Mietenfrage*. Hier weiß der Ausschuß nicht mehr zu fordern als „Beseitigung des Unterschiedes zwischen Alt- und Neubaumieten durch Senkung der Neubaumieten und entsprechende Erhöhung der Altbau-**

mieten.“ Offenbar hat man das zentrale Problem der Neubaukosten und Neubaumieten nicht als solches erkannt, oder die Rücksicht auf die im Ausschuß vertretenen Interessentengruppen hat eine ausgiebige Klärung dieses Problems nicht ermöglicht. *Wie* die Neubaumieten gesenkt werden sollen, dafür findet sich in den Leitsätzen keinerlei Hinweis. Die Frage, weshalb der Baukostenindex seit Jahren unentwegt und ungeachtet aller Resolutionen und Entschließungen wesentlich über dem Großhandelsindex und dem Lebenshaltungindex steht (gegenwärtig ist das Verhältnis 169,2:124,2:147,6), ist erschöpfend noch nicht beantwortet worden. Noch schwieriger dürfte die Lösung des Rätsels sein, weshalb die Neubaumieten in der Regel eine noch viel größere Verteuerung aufweisen, als durch den Baukostenindex erklärt wird, obwohl die mit nur 1 bis 2% verzinlichen Hauszinssteuerhypotheken die für die restliche Finanzierung erheblich gestiegene Zinslast zum großen Teil ausgleichen. Welche Rolle spielen dabei die Häufung der Nachfrage (größere Bautätigkeit als vor dem Krieg), die Löhne und die Veränderungen des Lohnsystems, die traditionelle Bautechnik, Qualitätsverschiebungen, aber etwa auch gewisse Verbindungen zwischen Bauunternehmer (auch wenn es sich um sogenannte „gemeinnützige“ Gesellschaften handelt) und ausführender Baufirma? Welche Mängel haften der Kontrolle der Neubaumieten durch die Wohnungsfürsorge-Gesellschaften an, denen auch die Verteilung der Hauszinssteuermittel obliegt? Eine Untersuchung dieser Fragen wäre die wichtigste Aufgabe des Ausschusses im Reichswirtschaftsrat gewesen; denn erst sie könnte zeigen, wo man bei einer entscheidenden Senkung der Baukosten und Neubaumieten anzusetzen hat. Bei einem Wert unserer Wohnungsbauproduktion von durchschnittlich je 3 Milliarden in den letzten Jahren könnte eine Ermäßigung der Baukosten eine Ersparnis von Hunderten von Millionen bedeuten. Hier liegt das zentrale Problem unserer Wohnungsproduktion, das noch keine der vielen Stellen, die sich mit der Bauwirtschaft befassen, zu lösen vermocht hat.

**Praktische oder theoretische Exporthilfen?** Man schreibt uns: „Die heutige Zeit mit ihren wirtschaftlichen Nöten hat die Lust zu theoretischen Konstruktionen in der Exportpflege verloren. Maßnahmen und Mitteilungen, die nicht auf das Einzelgeschäft Bezug haben und die Dispositionen erleichtern, bedeuten für den Exportkaufmann eine Belastung. Die Verantwortung und Initiative kann dem Kaufmann niemand abnehmen, sein Fingerspitzengefühl muß ihm sagen, was er wagen und was er nicht wagen kann. Keine wissenschaftliche Prognose, keine Konjunkturschilderung kann ihm das eigene Urteil darüber ersetzen, ob in seiner Branche, für seine Artikel bei den gegebenen Kredit-, Rechts-, Verkehrs- und Zollverhältnissen ein Geschäft zu machen ist. Der Kaufmann braucht Tatsachenmaterial, und zwar möglichst ungeschminkte Unterlagen, auf Grund derer er sich ein Urteil bilden will. Vor dem Kriege war es in viel größerem Umfang als jetzt Aufgabe des Exporthandels, das für den Kaufmann erforderliche Nachrichtenmaterial zu beschaffen und seinen Lieferanten zu übermitteln. Heute fallen die Spesen für diesen Nebendienst nicht

mehr in einem solchen Umfang ab, daß er systematisch betrieben werden kann. Das Reich hat diese Aufgabe übernommen, wenn auch weitaus nicht in dem Umfang wie z. B. in den Vereinigten Staaten. Die *Zentralstelle für Außenhandel*, der sie übertragen ist, sollte dem gegebenen Vorbild in weitestem Umfang folgen. Tatsachenmaterial, Angaben über Zölle, Rechtsverhältnisse und Verkehrsabgaben, Firmenauskünfte und -anschriften, statistische Angaben, wirtschaftliche Einzelmeldungen sind erforderlich, aus ihnen will der Kaufmann selbst die Lage erkennen. Eine rechtzeitige Meldung über den Stand des indischen Boykotts ist wichtiger als eine mit statistischen Tabellen belegte wissenschaftliche Auseinandersetzung über die Konjunktur in Indien. Es treten neuerdings wieder Bestrebungen hervor, den amtlichen Nachrichten- und Auskunftsdiens durch Heranziehung des *Instituts für Konjunkturforschung* für wissenschaftliche Marktbeobachtungen auszunutzen. Es ist zu befürchten, daß der amtliche Dienst für den praktischen Kaufmann dadurch an Wert verliert. Bei der Neigung des Deutschen zum Theoretisieren würde diese wissenschaftliche Marktforschung alle praktische Arbeit bald überwuchern. Für die Wissenschaft könnte der Ausbau des Instituts vielleicht Wertvolles bringen, aber solche Wünsche müssen bei der gegenwärtigen Wirtschaftslage zurücktreten. Auswärtiges Amt und Reichswirtschaftsministerium, die beim amtlichen Exportförderungsdienst eng zusammengehen, sollten die Führung fest in der Hand behalten und alle Wünsche auf Ausbau dieses Dienstes in theoretisch-wissenschaftlicher Hinsicht zurückdämmen. Im Interesse der deutschen Exportwirtschaft müssen die Ministerien vor allem dafür sorgen, daß das gesamte Nachrichtenmaterial von der Zentralstelle für Außenhandel möglichst noch schneller als bisher der Wirtschaft zugeht und daß dem Kaufmann auf Anfragen im Interesse seines Einzelgeschäfts von den Konsulaten oder von der Zentralstelle Auskünfte gegeben werden, die nicht von theoretisch-wissenschaftlich gebildeten Kräften, sondern von Personen bearbeitet sind, die einen praktischen Blick haben und das Ausland aus eigener Erfahrung kennen.“

**Lockerung der Kartellpreise im Eisenexport** Am 14. Februar schien im kontinentaleuropäischen Eisenexport eine neue Epoche anzubrechen. Die „Verteilungs- und Kontrollstellen“ der Internationalen Rohstahlgemeinschaft, die am 1. Februar ihre Tätigkeit aufgenommen hatten, setzten mit Wirksamkeit vom 14. Februar die Preise für Halbzeug, Stab- und Formeisen sowie Grobbleche etwas herauf und konnten sie trotz Nachfragerückgang zunächst halten. Die Dauerhaftigkeit dieser Preismaßnahmen mußte man skeptisch beurteilen (vgl. den Leitartikel in Nr. 10 des MdW). Man hatte kein eigentliches Kartell, sondern nur ein statistisches Büro geschaffen, das eine beschränkte Einwirkungsmöglichkeit auf die Produktions- und Preispolitik der angeschlossenen Erzeuger hatte. Die allgemeine Depression lockerte die Preisabreden schnell auf. Im Mai hörte man erstmals von *Unterbietungen der Kartellpreise*. Zwar wurde nach wie vor zum erhöhten Preis fob Antwerpen offeriert und vor allem an die Händler abgegeben, doch unterbot man auf zwei indirekten Wegen: die belgisch-französischen

Werke mit eigenen Verkaufszentralen in Übersee setzten die dortigen cif-Preise herab; bei Sammelverkäufen kartellierter und freier Erzeugnisse (vor allem der feineren Blechsorten) wurden ferner für die letztgenannten niedrigere Preise gestellt als beim Alleinverkauf kartellfreier Artikel. Über das Ausmaß der Unterbietungen gewinnt man einen Anhalt aus der Preisentwicklung für das — nicht preisgebundene — Schweiß-Stabeisen, das qualitativ nahezu dem Thomas-Stabeisen entspricht. Der offizielle Preis für Thomas-Stabeisen beträgt seit Februar 107/6 sh je t. Schweiß-Stabeisen kostete von Mitte Februar bis Anfang Juni 105/— sh und ging dann bis auf 92/— bis 93/— sh herunter. Es war bald bekannt, daß auch die offiziellen Preise unter der Hand durch nachträgliche Rabatte unterboten wurden, aber erst seit Ende Juni wurde auch nach außen hin zugegeben, daß sich niemand mehr an die Kartellpreise halte. Bezeichnenderweise hat sich mit der Beendigung dieses unklaren Zustandes die Nachfrage etwas gehoben. Thomas-Stabeisen ist zum Beispiel Anfang Juli in größeren Mengen zu 97/— bis 98/— sh fob Antwerpen gehandelt worden. Schließlich hat die Rohstahlgemeinschaft am 8. Juli aus den ständigen Unterbietungen der Kartellpreise die Konsequenz gezogen und die Preise für Stabeisen, Grobbleche und Bändeisen wieder freigegeben. Die Schwierigkeiten, die einer ins Gewicht fallenden Steigerung der festländischen Preise entgegenstehen, werden nicht nur durch diesen Zusammenbruch der bisherigen Preispolitik des Eisenpakts gekennzeichnet. Die britische Eisenindustrie, bisher Hauptabnehmer kontinentalen Halbzeugs und auch Fertigmaterials, tritt neuerdings mit den kontinentalen Exporteuren in Wettbewerb. In Großbritannien hergestellte Platinen (Blech-Vorprodukte) wurden kürzlich auf dem skandinavischen Markt billiger verkauft, als sie vom Festland angeboten waren. Grobblech-Aufträge nach Übersee nahmen britische Exporteure um 10/— sh billiger herein als kontinentale. Wenn auch dieses ganz ungewöhnliche Auftreten britischen Wettbewerbs als Ausfluß der scharfen Absatzkrise auf dem britischen Eisenmarkt wohl nur vorübergehend sein dürfte, so zeigt der Vorgang doch, daß jede wesentliche Heraufsetzung der fob Antwerpen-Preise sofort die britische Konkurrenz auf den Plan rufen wird.

#### Die Aussichten der internationalen Eisen-Verkaufsverbände

Obwohl durch die internationale Konkurrenz — zu der englischen dürfte bei wesentlicher Preisverteuerung schnell die amerikanische treten — der Preispolitik der Internationalen Rohstahlgemeinschaft enge Grenzen gesetzt sind, hofft man immer noch, daß der Ausbau des Eisenpakts durch feste Verkaufsverbände auf die Dauer eine Preissteigerung für kontinentales Exportmaterial ermöglichen wird. Die Verhandlungen über diese Verkaufsverbände waren wesentlich schwieriger, als man erwartet hatte. Ursprünglich sollten die Verkaufsverbände bis zum 31. Juli 1930 ihre Tätigkeit aufnehmen; an diesem Tage lief der provisorische Vertrag der Rohstahlgemeinschaft ab. Da keine Aussicht auf Einigung bis zu diesem Termin bestand, wurde das Provisorium Ende Mai bis zum Jahresende verlängert. Was inzwischen an organisatorischen Fragen geregelt wurde, ist, wie die Preisentwicklung der letzten

Wochen zeigt, von ziemlich geringer Bedeutung. Man hat versucht, den freien Exporthandel ähnlich wie in Deutschland durch Eingruppierung in bestimmte Rabattklassen zugunsten des Werkshandels zurückzudrängen; ferner wurde mit englischen Eisenimporteuren ein Abkommen getroffen. Diese Vereinbarungen mit dem Handel haben Preisunterbietungen nicht verhindern können. Die weiteren Verhandlungen über die Verkaufsverbände ergaben eine Ablehnung des deutschen Vorschlags, zentrale Verkaufssyndikate zu schaffen. Stattdessen sollen die am Export interessierten Werke bzw. die betreffenden Landessyndikate die Aufträge beim Auslandskunden hereinholen und der zentralen Geschäftsstelle der Rohstahlgemeinschaft melden. Wie dieses System im einzelnen gedacht ist, zeigt die Regelung des Halbzeuggeschäfts mit England. Jedes nach England exportierende Land soll zwei Vertreter benennen, die allein in England verkaufen dürfen und im Einvernehmen mit den Richtlinien der Internationalen Rohstahlgemeinschaft diese Aufträge verteilen. Die Internationale Rohstahlgemeinschaft würde also wieder nur als Verteilungsstelle fungieren. Ein wesentlicher Unterschied gegenüber dem jetzigen Zustand besteht nicht; nur die Zahl der Stellen, von denen kontinentale Offerten nach England gelegt werden können, wird verringert. Ob die belgischen und französischen Produzenten auf die Dauer mit einer Beschränkung ihrer eigenen Verkaufstätigkeit im Ausland einverstanden sein werden, erscheint zweifelhaft. Erstens erhalten die beiden Vertreter, die doch aus zwei mit allen übrigen französischen bzw. belgischen Werken im Wettbewerb stehenden Firmen stammen, Einblick in die gesamte Kundschaft und damit für alle späteren Eventualitäten geradezu eine monopolartige Stellung, andererseits sind erfahrungsgemäß manche Werke bei einer Zurückhaltung der Kundschaft, wie sie zur Zeit besteht, schließlich doch bereit, unter Preisopfern Absatz an sich zu ziehen. Am 8. Juli wurde die Errichtung eines internationalen Halbzeug- und Träger-Kontors beschlossen. Seine Funktion geht über den vorstehend geschilderten Rahmen offenbar nicht hinaus, denn die Exportaufträge sollen nach wie vor von den nationalen Verkaufskontoren hereingenommen und durch das internationale Kontor nur nach bestimmten Grundsätzen verteilt werden. Im übrigen wurde bei der Gründung dieses ersten internationalen Walzeisenverbandes u. a. der Vorbehalt gemacht, daß bis zum 31. Dezember 1930 auch ein Stabeisenkontor in Tätigkeit sein muß.

#### Opposition bei der AG für Verkehrswesen

Wir haben uns bereits mehrmals mit den Mißgriffen beschäftigt, die der AG für Verkehrswesen bei ihrer seit langem anhaltenden Expansion unterlaufen sind (vgl. Nr. 23, S. 1075 und Nr. 24, S. 1134). Inzwischen sind Tatsachen bekanntgeworden, die diese Fehler noch folgenschwieriger erscheinen lassen, als damals anzunehmen war. Die Verluste bei der zum Konzern gehörenden *Industriebau AG*, die früher auf etwa 1 Mill. RM geschätzt wurden, sollen nach neueren Angaben die Höhe von 3 Mill. RM erreichen, so daß eine Sanierung dieser Tochtergesellschaft kaum mehr vermeidbar erscheint. Die vor kurzem veröffentlichte Bilanz der AG für Verkehrswesen hat ferner überraschenderweise 29 Mill. RM

Avalverpflichtungen offenbart, von denen sicherlich ein großer Teil auf Baugesellschaften entfällt, deren Lage zur Zeit gewiß nicht gut ist. Trotzdem haben sich zwei Oppositionsgruppen gebildet, die beide den Verwaltungsbeschluß, die Dividende von 11 auf 5 % herabzusetzen, als unberechtigt bezeichnen und eine Erhöhung der Dividende fordern. Der eine Opponent ist der *Deutsche Aktionärverein*, hinter dem anscheinend bisher nur wenig Aktien stehen und der wenigstens nicht die volle Aufrechterhaltung des Vorjahrsatzes verlangt. Die zweite Oppositionsgruppe tritt anonym auf. Sie wird vertreten durch die Rechtsanwälte Dr. *Alsberg* und Dr. *Strauß*; welche Interessentengruppen hinter ihnen stehen, ist nicht ganz klar. Man weiß nur, daß diese Gruppe über ein recht erhebliches Minderheitspaket verfügt und daß zu ihr jene Aktien gehören, die kürzlich von der Ostwerke-Gruppe angeblich ins Ausland verkauft worden sind. Es ist verschiedentlich die Vermutung aufgetaucht, daß diese angeblichen Ausländer in einer gewissen Beziehung zu dem Generaldirektor der Gesellschaft, Dr. *Lübbert*, stehen. Trifft diese Vermutung zu, dann würde hier der ungewöhnliche Fall vorliegen, daß zwischen dem Generaldirektor und der Opposition seiner Gesellschaft Beziehungen bestehen. Solche Beziehungen wären verständlich, denn seit langem ist bekannt, daß der Generaldirektor selbst Gegner der Dividendenreduktion war und sich erst vom Aufsichtsrat überzeugen oder besser überstimmen ließ. Wenn diese Vermutung richtig ist, dann handelt es sich hier aber nicht um eine echte Opposition freier Aktionäre; diese sollten sich deshalb hüten, ihr die Aktien bedingungslos zur Vertretung zu überlassen. Man wird abwarten müssen, welche Begründung die Gruppe für ihr Vorgehen in der Generalversammlung im einzelnen anzuführen vermag; ihre bisher von ihr vorgebrachten Argumente können nicht überzeugen. Der Radikalismus, mit dem sie die Aufrechterhaltung der bisherigen Dividende fordert, liegt zwar scheinbar im Interesse der freien Aktionäre, aber nur scheinbar. Das wirkliche Interesse der Aktionäre muß dahingehen, zukünftige Verluste zu vermeiden; dazu ist es nötig, dem allzu eigenmächtigen Generaldirektor eine stärkere Kontrolle innerhalb der Verwaltung gegenüberzustellen. Dieses Ziel wird man nur erreichen, wenn man die Fehler der Direktion rücksichtslos aufdeckt und nicht, wenn man umgekehrt — im Interesse einer einmaligen Gewinnverteilung — die vorhandenen Risiken und Verluste als geringfügig darstellt.

**Die Miag und ihr Generaldirektor** Schon seit einigen Wochen waren unbestimmte Gerüchte über die *Miag Mühlenbau und -Industrie AG* in Frankfurt a. M. und über Dr. *Greffenius*, ihren Generaldirektor, zu hören. Die Verwaltung konnte schließlich nicht mehr umhin, die Öffentlichkeit zu unterrichten. Man hat durch sie zwar nicht den Kern der Vorgänge erfahren, wohl aber die äußeren Folgen, die schon einige Schlüsse zulassen. Dr. *Greffenius* tritt zurück, um sich seinen privaten Industrieinteressen zu widmen. Ein Ersatz für ihn wird nicht als nötig angesehen. Der bisherige Hauptsitz in Frankfurt, wo „im wesentlichen das eigentliche Fabrikationsgebiet der *Miag* nicht berührende Geschäfte bearbeitet wurden“, soll mit der Braunschweiger Verwaltung

vereinigt werden unter gleichzeitiger Liquidation von „Geschäften und Transaktionen, die nach Ansicht der Verwaltung nicht mehr in den Rahmen des Unternehmens passen“. Wenn man versucht, zwischen den Zeilen dieses Communiqués zu lesen, gewinnt man folgendes Bild: *Greffenius* hat mit seinem Frankfurter Personal bisher im wesentlichen Dinge bearbeitet, die mit dem eigentlichen Geschäft der *Miag* nichts zu tun hatten und nicht mehr länger aufrechtzuerhalten sind; enger als mit dem Hauptgeschäft der *Miag* ist er mit seinen Privatinteressen verbunden, denen er sich nun ganz zuwendet. Es ist nach der Darstellung der Verwaltung nicht zu befürchten, daß die liquidationsreifen Nebengeschäfte einen Verlust bringen, von dem die *Miag* irgendwie ernstlich berührt wird. Aber offenbar hat der Aufsichtsrat die Fortführung des bisherigen Zustandes als Gefahr für das Unternehmen erkannt, und der außenstehende Beobachter muß es als wahrscheinlich ansehen, daß diese Gefahr nicht jetzt erst aufgetaucht ist, wenn sie auch jetzt erst für den Aufsichtsrat erkennbar wurde; denn es gibt keinen Anhaltspunkt dafür, daß sich in neuerer Zeit bei der *Miag* irgend etwas wesentlich geändert hätte. Der Generaldirektor hat anscheinend eine wenig erfreuliche Rolle gespielt. Man möchte fast glauben, daß er für die *Miag* und die *Miag* für ihn nur ein Anhängsel war. Verständlich ist das nur, wenn man sich an die Entstehung der Gesellschaft erinnert, die aus der Fusion von fünf selbständigen Firmen der Mühlenbaubranche hervorging. Die Frankfurter *Greffenius AG* war dabei fabrikatorisch keineswegs die stärkste; vielmehr lag das Schwergewicht bei den beiden Braunschweiger Gesellschaften. Aber die unternehmerische Aktivität, die den Zusammenschluß herbeiführte, lag bei *Greffenius*, der seine Initiative auch durch Aktienbesitz unterbaute. So fiel ihm die Leitung des Gesamtunternehmens zu. Aber nun traten die großen Ideen in den Hintergrund, und das laufende Geschäft nahm offenbar den spekulativen Kopf und das robuste Temperament des Generaldirektors nicht genug in Anspruch, um ihn auszufüllen. So verlegte er sich auf Nebengebiete, innerhalb und außerhalb der *Miag*, und es mag für ihn nicht immer leicht gewesen sein, die Interessen der Gesellschaft und die privaten ganz auseinanderzuhalten. Teilweise mögen sich die beiden Gebiete auch ergänzt haben. Die *Miag*, seit Jahren und auch jetzt fast ohne Bankschulden, konnte wohl zeitweise über flüssige Mittel und jedenfalls über Kredite disponieren — eine Möglichkeit, die für einen Unternehmer immer Anregung zu Geschäften bedeutet. Andererseits beanspruchten die privaten Interessen *Greffenius'* erhebliche Mittel. Die *Röhr-Auto AG*, um die es sich hauptsächlich handelte, entwickelte einen neuen Wagen mit besonderen Konstruktionseigenschaften, die bei den Technikern als sehr fein, aber auch als sehr kostspielig gelten. Sie hatte also einen großen Finanzbedarf, den der Mehrheitsbesitzer aus eigener Kraft nicht decken konnte. Anscheinend hat *Greffenius* seine *Miag*-Aktien lombardieren und abstoßen müssen. Auch auf seinen Besitz an *Röhr*-Aktien hat er Schulden beim *Favag*-Konzern, dessen Liquidierung natürlich Abdeckung notwendig macht. So kann man es noch als ein Glück für die *Miag* bezeichnen, wenn es dem Aufsichtsrat gelang, größeren Schaden zu vermeiden.

### Machtkämpfe in der Filmindustrie

Man schreibt uns: „An der vertraulichen *Beratung der Tonfilminteressenten*, die gegenwärtig in Paris tagen, nimmt die deutsche Filmindustrie nicht teil, weil sie nicht eingeladen worden ist. Über ihren Kopf hinweg verhandeln die drei großen Partner: die amerikanischen Elektroindustriellen, die amerikanischen Filmhersteller und die Vertreter der deutschen Elektroindustrie. Es kann heute kein Zweifel mehr darüber bestehen, daß sich die amerikanische Filmindustrie vollkommen in der Hand der Apparate bauenden Firmen befindet. Infolge der starken Konzentration der amerikanischen Elektro- und Filmindustrie stehen sich heute der General Electric-Konzern und der Western Electric-Konzern als die großen Rivalen gegenüber, nicht nur auf dem Gebiet der Elektrotechnik, sondern auch auf dem der Filmproduktion. Von der *General Electric Co.* ist das RCA-Photophone-Tonfilmverfahren ausgebildet worden, mit dem neben Pathé die RKO-Gruppe (Radio-Keith-Orpheum) arbeitet. Von der *Western Electric Co.* (bzw. der *Electrical Research Products Inc.*) sind hingegen Metro, United Artists und neuerdings auch Fox abhängig. Im gleichen Lager steht auch die Paramount Corp., die erst vor wenigen Wochen ein großzügiges Theaterabkommen mit der Fox Film Corp. abgeschlossen hat. Relativ selbständig sind *Warner Brothers Pictures Inc.*, die unter Zuhilfenahme des Vitaphoneplatten-Systems den ersten Anstoß zur Tonfilmentwicklung gegeben hatten und kürzlich die First National Pictures Inc. in sich aufnahmen. Im übrigen steht sie mit der Muttergesellschaft der Tobis, der Internationalen Küchenmeister Mij. for Sprekende Films, in Verbindung (vgl. MdW Nr. 19, S. 898). Nur drei Firmen, die von Lämmle beherrschte *Universal Pictures Inc.* und die beiden Außenseiter *Tiffany* und *Columbia*, können als völlig unabhängig bezeichnet werden. Durch diese enge Verbundenheit vertreten die amerikanischen Patentinhaber zugleich die Interessen der amerikanischen Filmindustrie; Will Hays, der Filmzar der Vereinigten Staaten, ist gleichzeitig Vertrauensmann der amerikanischen Elektrofabrikanten. Darüber hinaus bringen die amerikanischen Behörden diesen Industriegruppen ein starkes Interesse entgegen: der amerikanische Handelsattaché in Berlin hat z. B. an den Verhandlungen in Paris teilgenommen, während von deutscher Seite nur für kurze Zeit ein Vertreter erschien, der mit der schwierigen Materie nicht hinreichend vertraut war. Auch in Deutschland ist die Überlegenheit der Apparate bauenden Elektroindustrie über die Filmproduzenten ausgeprägt. Die Tonbild Syndikat-AG (Tobis) und die Klangfilm GmbH haben sich vor einiger Zeit zusammengeschlossen und die Herrschaft über die wichtigsten Filmfirmen mit Ausnahme der Ufa gewonnen. Im Gegensatz zu den Amerikanern wird diese Abhängigkeit der Filmindustrie in Deutschland auch weitgehend ausgenutzt, ja es findet eine regelrechte Zensur des Filmstoffes statt. Zuweilen muß die Herstellung eines Films unterbleiben, weil die Apparateinhaber aus irgendwelchen Gründen keinen Apparat zur Verfügung stellen wollen. An der Aufrechterhaltung dieser Machtstellung innerhalb Deutschlands scheint die Tobis ein ebenso großes Interesse zu haben wie an der Erhaltung ihrer Position gegenüber den ausländischen Inhabern wichtiger Patente. Sie ver-

sorgt den deutschen Markt so knapp mit Apparaten, daß die Filmproduzenten in steter Abhängigkeit von ihr bleiben. Eine Erleichterung in dieser Hinsicht kann selbst bei günstigstem Ausgang der Pariser Verhandlungen nicht erwartet werden. Die Beratungen drehen sich also keineswegs um das Schicksal der deutschen Filmindustrie, sondern um die Beziehungen zwischen den Apparateindustrien in den verschiedenen Ländern. Allerdings hat sich das *Kräfteverhältnis* neuerdings ein wenig *verschoben*; vor dem Kammergericht konnte nämlich die Firma Lorenz-Kinoton, die (auf Antrag der Klangfilm GmbH) durch eine einstweilige Verfügung an der Auslieferung ihrer Wiedergabeapparate gehindert war, eine Aufhebung dieser Verfügung erwirken. Auch bei dieser Firma handelt es sich jedoch nicht um ein rein deutsches Unternehmen: auf dem Weg über die Standard Elektrizitäts-Gesellschaft AG — eine Neugründung der AEG, Mix & Genest, Schuchardt und TeKaDe Radio GmbH, mit der Spitze gegen Siemens gerichtet — führen Verbindungen zu der American Telephone and Telegraph Co., deren Tochtergesellschaft die Western Electric ist. So muß die Frage offen bleiben, wieweit bei den ganzen Patentkämpfen überhaupt noch deutsche Interessen eine Rolle spielen.“

### Kontingentierung der Filmeinfuhr

Man schreibt uns: „Das Kontingent für die Einfuhr ausländischer Filme, dessen Festsetzung seit dem Jahre 1928 in den Händen des Kommissars für Aus- und Einfuhrbewilligungen liegt, wurde bisher auf die deutschen Verleihfirmen in der Weise verteilt, daß sich die Zahl der zur Einfuhr zugelassenen Filme nach dem Umfang des Verleihs der beiden vorhergegangenen Jahre richtete. Bereits im Jahre 1929 war die Zahl der *nicht ausgenutzten Kontingentscheine* recht groß; durch die Umstellung der amerikanischen Produktion auf die Tonfilmherstellung dürfte sie sich inzwischen beträchtlich erhöht haben. Aus diesem Grunde ist der Plan aufgetaucht, in einem besonderen Gesetz über die Vorführung ausländischer Filmstreifen das Kontingentsystem neu zu regeln. Einen besonderen Anlaß für dieses Gesetz bot die Tatsache, daß in dem Genfer Abkommen über die Abschaffung der Ein- und Ausfuhrverbote keinerlei Ausnahmebestimmungen für die Filmimporte vorgesehen waren (allerdings ist Deutschland diesem Abkommen nicht beigetreten; vgl. MdW Nr. 27, S. 1279). Das dem Reichstag nunmehr vorliegende Gesetz beschränkt sich leider auf eine *allgemeine Ermächtigung für den Reichsinnenminister*, „zur Wahrung der kulturellen Interessen im deutschen Lichtspielwesen Bestimmungen über die Voraussetzungen der Vorführung ausländischer Bildstreifen (Filme) zu erlassen“. Erst der noch nicht veröffentlichte Wortlaut für die Ausführungsverordnung, die auf Grund dieses Gesetzes zu erlassen ist, kann einen Einblick in die Richtlinien geben, nach denen die Einfuhr zukünftig geregelt werden soll. Ein Übergangsstadium, das bis zum 31. Dezember 1931 befristet ist, soll eine Kontingentierung für ausländische Tonfilme im Verhältnis von 3 : 1 vorsehen. Diese Fragen sind zur Zeit besonders wichtig, weil die Amerikaner dank ihrer Fremdsprachen-Produktion in Paris und Hollywood mehrere ihrer Fabrikate auch in tönender Fassung in Deutschland zeigen. Sie legen auf den deutschen

Markt um so mehr Gewicht, als sich England und die englischen Dominien immer schärfer gegen die Vormachtstellung der amerikanischen Filmindustrie wenden. Der Repräsentant der deutschen Film-Elektroindustrie, Direktor Auerbach (Tobis), hat den Vorschlag gemacht, die Auswahl der zum Import zugelassenen Auslandsfilme durch eine *strengere Zensur* zu treffen, ähnlich etwa wie das Programm des Rundfunks einer eingehenden Zensur unterliegt. Eine derartige Bevormundung scheint uns aber beim Film ebenso unerträglich zu sein wie bei dem Rundfunk, wo sich die Zensur bekanntlich nicht sonderlich gut bewährt hat. Geeigneter wäre der Plan, durch eine weitergehende Staffelung der Lustbarkeitssteuer Auslandsfilme bis auf weiteres höher zu besteuern als inländische Fabrikate. Ein dritter Vorschlag, dem Lichtspieltheater-Besitzer die Auswahl zu überlassen, läßt sich nach den bisherigen Erfahrungen keineswegs rechtfertigen. Auffallend ist, daß sich anscheinend keine Stimme in der Öffentlichkeit für die völlige Aufhebung des Filmschutzes gefunden hat. Allenthalben wird ein gewisser Protektionismus für die Filmindustrie als unvermeidlich angesehen, weil sie durch die Umstellung auf den Tonfilm in ihrer Kapitalversorgung geschwächt ist und durch die Patentgesetze von der Elektroindustrie abhängig wurde.“

#### Änderung der Speditionsbedingungen

Seit dem April d. J. haben die Spitzenorganisationen der Wirtschaft (Reichsverband der Deutschen Industrie, Reichsverband des Deutschen Groß- und Überseehandels, Industrie- und Handelstag) zusammen mit dem Verein Deutscher Spediteure e. V. und den interessierten Versicherungs-Gesellschaften über die Neugestaltung des Spediteurvertrags (speziell des sogenannten Speditions-Versicherungsscheins) verhandelt, nachdem die an diesem Vertrag beteiligten Versicherungs-Gesellschaften das bisherige Abkommen zum 30. Juni 1930 gekündigt hatten. Diese Verhandlungen haben nunmehr zu einem *neuen Vertrag* geführt, der bereits am 1. Juli in Kraft getreten ist. Die Neufassung der Allgemeinen Deutschen Spediteurbedingungen wurde dadurch notwendig, daß die beteiligten Versicherungs-Gesellschaften mit einer Fortsetzung des Vertragsverhältnisses nur im Falle einer Erhöhung der Versicherungsprämie bzw. ihrer Einnahmen aus dem Verträge und unter Abänderung seiner Bedingungen einverstanden waren; besonders das durch den Versicherungsschein bisher mitgedeckte reine *Lagerrisiko* soll erhebliche Verluste gebracht haben. Die Versicherung dieses Lagerrisikos wird jetzt insoweit beseitigt, als es sich um eigentliche Lagerverträge handelt. Eingeschlossen in den Versicherungsschein bleiben in Zukunft nur noch Vor-, Zwischen- und Anschlußlagerungen. Ferner fällt die Deckung der Schäden fort, die aus *Unterschlagungen und Veruntreuungen* der Angestellten des Spediteurs oder des Lagerhalters entstehen. Andererseits wird ein gewisser Ausgleich dadurch geschaffen, daß die Haftung des Spediteurs in allen Fällen (auch bei Lagerverträgen, soweit sie noch geschlossen werden) bis zu 20 000 RM und für andere als Veruntreuungsschäden bei Lagerverträgen bis zu 5000 RM beschränkt wird. Alle übrigen „Speditionsfehler“ bleiben in der Versicherung unbegriffen; soweit kein Versicherungsauftrag von dem Kunden der Spediteure gegeben wird,

werden sie vom Spediteur in den bisherigen Grenzen getragen. Die Kunden sind danach in höherem Grade als bisher auf die sorgfältige Auswahl ihres Vertragspartners für die Spedition angewiesen, besonders was die wichtige Frage der Veruntreuungen anbelangt. Die Versicherungs-Gesellschaften haben ferner ihre Haftungshöchstgrenze von 1 Mill. RM auf 400 000 RM im Einzelfall herabgesetzt und ihre Haftung aus Schäden für fehlerhafte oder unterlassene Vermittlung von Transport-, Feuer- und Einbruchdiebstahl-Versicherungen gemindert. Gleichzeitig wurden die *Prämien* zugunsten der Versicherungsgesellschaften bei Versicherungssummen von über 2500 RM an wesentlich erhöht; die Prämie beträgt in Zukunft bei einer Versicherungssumme zwischen 2500 und 5000 RM 25 statt 10 Rpf, bis 10 000 RM: 55 gegen bisher 25 Rpf und steigt bei 50 000 RM auf 2,95 gegen bisher 1,45 RM. Andererseits sind die bisherigen *Provisionen* vermindert worden. In der *Selbstbeteiligung* der Spediteure an Schäden sind Änderungen nicht eingetreten, ebenso nicht in der Rollfuhrversicherung. Im ganzen bedeutet der neue Entwurf eine wesentliche Besserstellung der Versicherungs-Gesellschaften.

#### Internationale Silber-Tagung

Nach neueren Meldungen aus Amerika und aus Mexiko scheinen die mexikanischen Bemühungen, für den Herbst eine *internationale Konferenz* jener Staaten zu veranstalten, für deren Volkswirtschaft oder Finanzen das Silber größere Bedeutung hat, erfolgreich zu sein. Schon früher, im Beginn der achtziger und neunziger Jahre, hat es ähnliche Silberkonferenzen zwischen den Staaten Europas und Amerikas gegeben. Das Wort *Doppelwährung* bezeichnet den Problembereich, um den sich die Beratungen damals drehten; diese Fragen stehen jedoch gegenwärtig keineswegs mehr zur Debatte. Auch in anderer Hinsicht ist die Lage heute eine andere als vor vierzig und fünfzig Jahren. Damals hatten die *Vereinigten Staaten* das Übergewicht in der Silbererzeugung über Mexiko; seit der Jahrhundertwende nimmt jedoch *Mexiko* unter den Silberproduzenten der Welt die erste Stelle ein. Während die Silbererzeugung der Welt von 2 bis 3 auf rund  $7\frac{1}{2}$  bis 8 Mill. Kilogramm gestiegen ist und die Vereinigten Staaten zusammen mit Mexiko nach wie vor rund zwei Drittel der Erzeugung beherrschen, hat Mexiko allein in den letzten Jahren je 3 Mill. kg und mehr auf den Markt gebracht. Auch zu den Zeiten Shermans und Blands war Mexiko ein Silberförderer von Rang; einige der größten und ältesten Silbergruben liegen innerhalb seiner Grenzen. Die größte Bedeutung hatten aber im 19. Jahrhundert die Probleme des Silberwertes für die *Gruben im fernen Westen der Union*, die soeben in vollen Betrieb genommen waren. Jene Männer, die sich gegenwärtig für den Silberpreis interessieren, sind nicht mehr die amerikanischen Silberkönige, sondern die *Blei- und Kupferherren*, deren Rente weitgehend von dem Preis abhängt, den sie für das als Nebenprodukt anfallende Silber erzielen. Diese Männer beherrschen zugleich den größten Teil der *mexikanischen Silbergewinnung*. Man darf jedoch nicht vergessen, daß die gesamte Wirtschaftslage und die Einnahmen des Staatschatzes in Mexiko weit enger mit dem Silberpreis verbunden sind, als es in den Vereinigten Staaten

der Fall ist. Aus diesem Grund ging die Anregung zu einer Welt-Silberkonferenz diesmal nicht von der Union, sondern von Mexiko aus, einem politisch, wirtschaftlich und finanziell schwachen Staat. — Eine Hauptfrage bei den früheren Tagungen war gewesen, auf welche Weise man den *Silberbedarf Asiens* stärken könne. Es hat sich jedoch erwiesen, daß Asien in den folgenden Jahrzehnten steigende Silbermengen aufnehmen konnte. Die Wandlungen während der letzten Jahre lassen hingegen die Zweifel, ob man mit einem weiteren Anwachsen der asiatischen Nachfrage rechnen darf, als gerechtfertigt erscheinen (vgl. den Aufsatz von Hans Hirschstein in Nr. 24, S. 1125). Es liegt jetzt durchaus im Bereich der Möglichkeit, daß *Indien, China und sogar die Vereinigten Staaten als Silberverkäufer größten Stils auftreten*. Rund 400 Mill. \$ Silber, das Anderthalbfache einer Jahreserzeugung der Welt, liegen in den Kellern des Schatzamtes zu *Washington*; ob Mellon oder seine Nachfolger einen derartigen Silberbestand durchschleppen wollen, kann mit Recht bezweifelt werden. Ein Wertverlust von mehreren hundert Millionen Dollar liegt auf diesem „Schatz“, der trotzdem, man mag es wenden, wie man will, zu hundert Prozent seines angeblichen Wertes als Deckung für Silberzertifikate gilt. Daß Mellons Kollege in *Neu-Delhi* bereits seit langem den Plan hegt, seine riesigen Silberbestände abzubauen, ist bekannt; auch er wird die internationale Tagung im Herbst beschicken. Soweit sich von Europa aus beurteilen läßt, sind auch die Banken in *Shanghai* und *Honkong* jederzeit bereit, ihre Silbervorräte abzugeben, falls sie nur einen einigermaßen annehmbaren Preis erhalten. Außerdem wird der Silbermarkt durch *private* Bestände in Indien, China und Innerasien bedroht. Unter diesen Umständen ist es zweifelhaft, ob der Herbsttagung 1930 ein größerer Erfolg beschieden sein wird als ihren Vorläufern im 19. Jahrhundert. Ein ernsthafter Meinungsaustausch ist jedoch sehr am Platze, da außerordentlich beträchtliche Wertsummen auf dem Spiele stehen. Vor allzu großen Hoffnungen muß man sich allerdings hüten.

Man schreibt uns aus *Wien*: „Jahrelang hatte die Boden-Credit-Anstalt ihre ganze Kraft darauf verwendet und große Opfer dafür gebracht, ihre Fassade und die ihrer Konzernunternehmungen glänzend zu erhalten. Die Bank ist verschwunden, geblieben ist ein Trümmerfeld, über das man erst jetzt nach und nach einen Überblick bekommt. Die Sanierung der Staats-Eisenbahn-Gesellschaft durch Verkauf eines ihrer wertvollsten Aktiva, der ungarischen Rente, wurde hier schon besprochen (vgl. Nr. 23, S. 1077). Nun kündigt ein anderes Unternehmen aus dem Kreis der Boden-Credit, die Société Réunies des Pétroles Fanto, die Holdinggesellschaft des größten österreichischen Petroleumkonzerns, ihre Liquidation an; die Steyr-Werke haben ihre Bilanz veröffentlicht, in der ein Verlust ausgewiesen ist, der den größten Teil des Eigenvermögens aufzehrt. — Der *Fanto*-Konzern ist eine Gründung des alten Boden-Credit-Gouverneurs Taußig. Damals war er noch ein gesundes Unternehmen, dessen Wirtschaftsgrundlage das alte Österreich-Ungarn war. Rohölgruben in Galizien wurden durch Raffinerien und eine ausgedehnte Handelsorganisation in Österreich, Böhmen und Ungarn

ergänzt. Mit dem alten Österreich-Ungarn wurde auch der Konzern zerrissen. Polen hat die Ausfuhr von Rohöl gesperrt, die Nachfolgestaaten schlossen sich durch hohe Zölle gegen die Einfuhr von Petroleum-erzeugnissen ab. Die einzelnen Konzernunternehmungen hatten damit jeden wirtschaftlichen Zusammenhang verloren. Die Leitung der Fanto hielt dessen ungeachtet an den nun zusammenhanglosen Konzernteilen fest, sie erwarb sogar noch eine große Anzahl neuer Unternehmungen, aus Gründen, die bis heute noch nicht klar sind. So hatte schließlich die Holdingfirma Aktienmehrheiten von weit mehr als 30 auf acht Staaten verteilten Gesellschaften im Portefeuille, darunter von chemischen Fabriken, Maschinenfabriken, Kohlenbergwerken. Ein großer Teil der Tochtergesellschaften arbeitete passiv und verschlang mehr als die Gewinne der aktiv arbeitenden. Im Jahre 1928 begann man endlich zu sanieren, aber wie! Man verkaufte die gesamten polnischen Interessen, die Gruben und die große Raffinerie, an den *Crédit Général des Pétroles*, Paris, für 5 Mill. \$, wovon 1 Mill. bar und 4 Mill. in Aktien des *Crédit Général* gezahlt wurden. Ohne Kurs- oder Dividendengarantie wurde eine mehrjährige Sperre dieser Aktien hingenommen. Damals standen die Aktien des *Crédit Général* 2500 Fr., jetzt sind sie bis auf 1400 Fr. gefallen. So hat man — von den Zinsverlusten abgesehen, denn die Pariser Gesellschaft wird in diesem Jahr zum erstenmal eine kleine Dividende ausschütten — rund zwei Fünftel des zur Schuldentilgung bestimmten Kaufpreises am Kurs verloren. Die Schulden sind seither weiter gewachsen, nicht zuletzt durch ein anfechtbares Geschäft der Boden-Credit-Anstalt. Diese hatte bei einem Kauf von Rohölgruben durch die Fanto, bei der sich die Verkäufergruppe auch eine Option auf 210 000 Fanto-Aktien ausbedang, die Aktien einfach aus den eigenen Beständen an die Fanto zu einem hohen Kurs verkauft und gezwungen, sie unter Sperre zu halten, obwohl die Aktien jederzeit, vor allem durch eine Kapitalerhöhung, hätten beschafft werden können. Der Kurs der Aktien sank, und die Option wurde nie ausgeübt. Dieser Verlust und neue Einbußen aus den Betrieben sollten nun durch eine einschneidende Kapitalverringering getilgt werden. Es wurde die Herabsetzung des Kapitals von 38,64 auf 6,89 Mill. Schweizer Franken beschlossen, durch Vernichtung der 210 000 Aktien und Abstempelung der übrigen von 20 auf 4 Fr. Die Boden-Credit-Anstalt sollte dann eine neue Emission von 1,112 Mill. Fr. übernehmen. Gleichzeitig wurden die mit 20 % eingezahlten Stimmrechtsaktien zur Vollzahlung aufgerufen. Die Abschreibungen wurden durchgeführt, die Kapitalabstempelung und Neueinzahlung aber nicht, denn inzwischen brach die Boden-Credit zusammen. Die Österreichische Credit-Anstalt als Erbin stellte dann folgenden Status der Fanto fest: Schulden 29 Mill., davon 22 Mill. Bankschulden und 7 Mill. Schulden an Konzernunternehmungen. Der Gegenwert sind Beteiligungen, Effekten, die mit Ausnahme der *Crédit Général*-Aktien keinen Börsenkurs haben und deshalb nur schwer zu bewerten sind, zumal es darunter nur wenig Gesellschaften gibt, die eine Rente abwerfen; ferner 9 Mill. Forderungen an Konzerngesellschaften, wovon ein Teil schwer einbringlich ist. Die Credit-Anstalt hat nun die Liquidation der Fanto beantragt. Der Effektenbesitz soll in eine neue Holding-Gesellschaft ein-

gebracht werden (die alte arbeitet mit zu hohen Spesen), deren Aufgabe es sein wird, die Beteiligungen nach den gegebenen Möglichkeiten zu veräußern. — Der Verlust, den die *Steyr-Werke* in der Bilanz für 1929 ausweisen, beträgt nicht weniger als 24 Mill. S. Seine Deckung erfolgt durch Heranziehung der Reserven von 10,5 Mill. S und durch Zusammenlegung des Kapitals von 15,12 auf 1,51 Mill. S. Dem folgt eine Wiedererhöhung von 5,04 Mill. S. Das kann freilich noch nicht das Ende der Sanierung sein. Wohl wurden, um die Schuldenlast zu verringern, einige Beteiligungen abgestoßen: an der tschechischen Munitionsfabrik *Sellier & Bellot* und an den Steirischen Gußstahlwerken u. a., ferner wurde auch die Waffenfabrik an eine Schweizer Gruppe verkauft (das wird alles erst in der nächsten Bilanz zum Ausdruck kommen). Dadurch wird aber die übermäßige Schuldenlast noch nicht auf ein tragbares Maß heruntergeschraubt. Die Kreditoren betragen Ende 1929 93 Mill. S, davon sind 80 Mill. Bankschulden. Demgegenüber stehen nur 15 Mill. Debitoren und allerdings 54 Mill. Vorräte, wovon der größte Teil auf die Wagen der Type XX entfällt, die sich als keine gute Konstruktion erwiesen hat. (Die Lager wurden seither erheblich gelichtet, und man will in der nächsten Zeit auch die Automobilerzeugung in Steyr wieder aufnehmen.) Mehr als 26 Mill. S schwebende Schulden sind in den Anlagen und zum Teil in den Beteiligungen festgelegt. Sie müssen abgetragen und darüber hinaus noch ein Betriebskapital gebildet werden; erst dann kann von einer finanziellen Sanierung die Rede sein. — Auch bei einer staatlichen Anstalt, der *Postsparkasse*, ist durch den Zusammenbruch der Boden-Credit ein Verlust offenbar geworden. Die Verbindung der Postsparkasse mit der Bank ist das wenig verdienstliche Werk des ehemaligen Finanzministers Kienböck. Die Postsparkasse hatte an Inflationsgeschäften und Transaktionen mit Bosel große Verluste erlitten. Dabei blieb sie auch an einem großen Paket Unionbank-Aktien hängen. Die Fusion der Union und Verkehrsbank mit der Boden-Credit ist wieder das Werk Dr. Kienböcks. Bei dieser Fusion erhielt die Postsparkasse 17 600 Aktien der Boden-Credit, die Ende 1928 noch mit 19,3 Mill. S bewertet waren. Beim Umtausch in Credit-Anstalt-Aktien ergab sich ein Verlust von 17,3 Mill. S. Dazu kommt noch ein weiterer Verlust an Wertpapieren von 4 Mill. Der Gesamtverlust aus der Ära Bosel erhöht sich dadurch auf 180 Mill. S, nicht gerechnet die Schäden durch die Vertrauenseinbuße, die das staatliche Geldinstitut erlitten hatte. Zur Deckung des Verlustes hat der Staat bisher 53 Mill. S eingezahlt, für den Rest hat er die Haftung übernommen. Die Bank hat also von ihren 395 Mill. Einlagen und Kreditoren für rund 132 Mill. als Gegenposten nur die Haftung des Staates. — Bei einem anderen Konzernunternehmen der Boden-Credit, dem Textil-Konzern Mautner, ist die Reorganisation noch im Gange.“

---

**Sanierung der Royal Mail**

---

Das Dunkel, das bisher über den Fusionsplänen der britischen Großreedereien lag, beginnt sich zu lichten (vgl. MdW Nr. 18, S. 856). Es stellt sich heraus, daß hinter den Zusammenschlußplänen nichts anderes steht als der Wille zur Sanierung des größten englischen Schiffahrts-Unternehmens, der

Royal Mail Steam Packet Co. In dem Jahresbericht dieser größten Reederei der Welt und in der Generalversammlung mußte die *Illiquidität* des Konzerns, entstanden durch Überexpansion, zugegeben werden. Nur durch Rückgriff auf die Reserven in Höhe von 300 000 £ konnten die Zinsen für die Schuldverschreibungen bezahlt werden. Der Betriebsgewinn beläuft sich nach Abzug der Abschreibungen auf nur 242 000 gegen 729 000 £ im Vorjahr, während allein für Zinsen auf Schuldverschreibungen 318 000 £ aufzubringen waren. Dabei ist zu berücksichtigen, daß die 3,8 Mill. £ Vorzugsaktien im zweiten Semester ohne Dividende blieben, nachdem die ersten Halbjahreskupons mit 117 000 £ eingelöst worden waren, d. h. der Status ist noch ungünstiger, als es nach außen hin den Anschein hat. (Allerdings handelt es sich bei 90 % der Vorzugsaktien um kumulative mit Nachzahlungsrecht versehene Vorzugsaktien.) Die Bilanz der Royal Mail macht einen recht ungünstigen Eindruck; die Bücherrevisoren mußten mehrfach auf Überbewertung hinweisen. Man kann es wohl verstehen, daß diese Angelegenheit in England sehr peinliches Aufsehen erregte und daß in der Generalversammlung, die von über 1000 Aktionären besucht war, heftige Angriffe gegen Lord Kysant, den Leiter der Gruppe, laut wurden. Zwar versuchte Lord Kysant, die Finanzlage in besonders günstigen Farben zu schildern. Er wies darauf hin, daß die Flotte von 2600 BRT nur mit 52 Mill. £ zu Buche stehe bei einem Anschaffungswert von 105 Mill. £; selbst bei korrektesten Abschreibungen sei noch ein Buchwert von 58 Mill. £ gerechtfertigt. Der Reservefonds der Royal Mail-Gruppe betrage nicht weniger als 15,25 Mill. £. Auf Vorhaltungen mußte der Präsident aber zugeben, daß über diese Reserven bereits verfügt sei, so daß sie für die Liquidität nicht in Rechnung gestellt werden dürfen. Die notwendige Reorganisation des Konzerns wird ein mit großen Vollmachten ausgestatteter *Sanierungsrat* durchführen. Dieses Komitee soll in Zusammenarbeit mit den Aufsichtsräten der Royal Mail und der angeschlossenen Gesellschaften alle Angelegenheiten der Leitung, der Finanzen und der Verwaltung beraten. Dem Sanierungsrat gehört der Generaldirektor der Midland-Bank F. Hyde, der Teilhaber von Glyn Mills & Co sowie ein bekannter Bücherrevisor an. Auch der Präsident des Trade Facilities Committee wird mitarbeiten. Das Trade Facilities Committee verfügte seinerzeit über die Kredite aus der produktiven Arbeitslosenfürsorge. Aus diesem Fonds hatte die Royal Mail-Gruppe große Schiffbaukredite erhalten, die im September und Oktober fällig werden. Die Midland-Bank und das Trade Facilities Committee haben bereits die Prolongation der fälligen Bank- und Baukredite zugesagt; die Royal Mail-Gruppe konnte sich also eine Art *Moratorium* erwirken. Nicht mit Unrecht erblickt man in dem Sanierungsrat einen *Gläubigerausschuß*, der die Kontrolle über die Gruppe auszuüben hat. Auch die Ernennung des früheren Handelsministers im Kabinett Lloyd George, Walter Runciman, eines bekannten Schiffahrtssachverständigen, zum stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden des Konzerns hat keine andere Bedeutung als die Schaffung einer Kontrollinstanz, die mit diktatorischen Vollmachten versehen ist. In welcher Weise sich die Reorganisation vollziehen wird, steht

noch dahin. Von wesentlicher Bedeutung wird es sein, wie die noch laufenden Staatskredite reguliert werden; das ergangene Moratorium stellt jedenfalls nur eine provisorische Regelung dar. Lord Kysant plädiert für eine Konzentration der verschiedenen Unter- und Tochtergesellschaften in einer einzigen großen Firma. In diesem Zusammenhang gewinnen die Gerüchte über einen Zusammenschluß der *White Star Line* mit der zum Royal Mail Konzern gehörenden *Cunard Line* besondere Bedeutung, zumal die Regierung einen Druck in dieser Richtung auszuüben scheint. Auch vom deutschen Standpunkt aus erfordert diese Bewegung größte Beachtung, da sie unter Umständen den englischen Einfluß im Nordatlantik-Verkehr erheblich stärken kann.

#### Südamerika-Pool

Die durch den Krieg zerstörten sehr engen Bindungen des internationalen Seeverkehrs, deren

Schöpfer bekanntlich Albert Ballin war, sind nach dem Kriege relativ schnell wieder hergestellt worden — mit dem Unterschied, daß die Strukturwandlungen, die als Folge des Krieges in der Seeschifffahrt eingetreten sind, insbesondere auch das Vordringen der amerikanischen Handelsflotte, die Art der Bindungen veränderte. Dominierten früher die Schifffahrts-Kartelle, die sogenannten Pools, die den Gewinn der beteiligten Reedereien auf Grund eines verabredeten Quotensystems auf die einzelnen Mitglieder verteilen (poolen), so herrschen in der internationalen Seeschifffahrt der Nachkriegszeit die losen „Konferenzen“ vor. Sie stellen nichts anderes als Gebiets- und Konditionen-Kartelle dar, die in der Hauptsache Minimalraten für Fracht- oder Passagiertransporte der einzelnen beteiligten Reedereien, ja meist sogar für die einzelnen Schiffe der Konferenz-Teilnehmer festsetzen. Der Nachteil solcher losen Abreden ist die leichte Möglichkeit, sie zu umgehen. Die durch die Konferenzen angestrebte Regulierung des Wettbewerbs ist deshalb ein in der Wirklichkeit selten erreichtes Ideal. Es gibt kaum eine Konferenz, in der nicht gelegentlich „unter Wasser geschossen wird“, wie man in Schifffahrtskreisen die geheime Fortsetzung des Konkurrenzkampfes mittels (verbotener) Unterbietung der Minimalraten nennt, sei es durch direkte Nachlässe, sei es durch Gewährung zusätzlicher Rabatte. Nimmt das „Unterwasserschießen“ größeren Umfang an, so ist eine viel gefährlichere Deroutierung der Märkte die Folge als vor der Bildung der Konferenz. Das Bestreben der verbandstreuen Mitglieder zielt dann darauf ab, engere Bindungen abzuschließen, die das Ausbrechen der unsicheren Kantonisten so gut wie unmöglich machen. Das ist aber nur durch Bildung eines Pools möglich. Ein typisches Beispiel für diese Entwicklung stellen die jüngsten Vorgänge in der *Südamerika-Passageschifffahrt* dar. Hier war der Passagierverkehr dritter Klasse zwischen Spanien—Portugal und den Osthäfen Südamerikas durch eine Konferenz, an der 14 Reedereien teilnahmen, geregelt. In der Praxis herrschte indes ein zügelloser Wettbewerb; das Unterwasserschießen war an der Tagesordnung. Diese Bewegung ging soweit, daß schließlich die Rentabilität dieser Transporte bedroht war. Man berief daraufhin nach Frankfurt a. M. eine Besprechung der Konferenzmitglieder ein, um zu einer

Reorganisation dieses Geschäfts zu kommen. Angesichts der allgemeinen Schifffahrtskrise gelang es denn auch, zu einer Verständigung zu kommen. Nach Lage der Dinge konnte diese Verständigung auf nichts anderes als auf Schaffung von Pools hinauslaufen, auch wenn in dem mehr als dürftigen offiziellen Communiqué dieser Ausdruck schamhaft vermieden

### Die Schriften des Magazins der Wirtschaft

Die erste Veröffentlichung:

## Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen  
Dawes-Plan und Young-Plan

ist vor kurzem erschienen. Sie enthält:

Prof. M. J. Bonn:

Die Bestimmungen des Neuen Plans

Ministerialrat Dr. Fritz Soltau:

Der Wohlstandsindex — die Bedeutung  
seines Fortfalls

Annuitäten und Kapitalwert auf Grund  
des Dawes-Plans und des Young-Plans

Umfang 100 S. Preis kartoniert 3,60 RM

Magazin der Wirtschaft

Verlagsgesellschaft mbH

Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131

wurde. Tatsächlich ist es in Frankfurt zur Bildung von Pools für drei Verkehrsarten gekommen: einmal für den Passagierverkehr dritter Klasse von spanisch-portugiesischen Häfen nach der Ostküste von Südamerika, sodann rückkehrend von den Osthäfen Südamerikas nach Spanien—Portugal, und schließlich ist sogar ein Poolabkommen für den sonstigen Auswandererverkehr von nordeuropäischen Häfen nach Argentinien und Brasilien geschlossen worden. Für die Rentabilität des Südamerika-Passageschäfts sind besonders die beiden ersten Pools von nicht zu unterschätzender Bedeutung. Sie stellen den

Transport der Saisonarbeiter nach und von Südamerika, der eine Haupteinnahme des Passagiergeschäfts darstellt, auf eine rationelle Basis. Dabei ist darauf hinzuweisen, daß dieser Verkehr in Formen abgewickelt wird, wie sie in keiner anderen Route noch anzutreffen sind: Massenquartiere in sogenannten Wohndecks, die sich von den Zwischendeckverhältnissen der Vorkriegszeit auf dem Nordatlantik kaum unterscheiden, bilden die Regel. An diesen Pools sind folgende Reedereien beteiligt: Hapag, Lloyd, Hamburg-Süd, AG für Seeschifffahrt, Holland Lloyd, Royal Mail, Nelson Line, Pacific St. N. C., Chargeurs Réunis, Sudatlantique, Transports Méritime, Lloyd Sabaud, Cosulich Line, Navigazione Generale Italiana. Der deutsche Quotenanteil ist — relativ hoch — auf 49 % festgesetzt worden. Das ist dem geschlossenen Auftreten der deutschen Reedereien zu verdanken, die nicht mehr (wie bei früheren

Versuchen, zu einer internationalen Reorganisation dieses Verkehrs zu gelangen) gegeneinander gearbeitet haben. In gewissem Sinne ist dies wohl auf die Hapag-Lloyd-Union und auch auf eine gewisse Verständigung dieser Gruppe mit der Hamburg-Süd zurückzuführen. Der Hauptnutznießer der Frankfurter Poolabreden ist auf deutscher Seite zweifelsohne die Hamburg-Süd, die sich gerade auf diesen Verkehr spezialisiert hat. Hapag und Lloyd, die eines Tages diese Reederei in ihre Union einbeziehen wollen — die Stammaktienmajorität liegt bekanntlich beim Bankhaus Schroeder bzw. beim Norddeutschen Lloyd —, waren klug genug, die Kreise der Hamburg-Süd nicht zu stören, um so mehr als sie ein allgemeines Fahrplan-Kartell mit der Hamburg-Süd grundsätzlich vereinbart haben. Dadurch wird eine nicht zu unterschätzende Rationalisierung des deutschen Südamerikaverkehrs ermöglicht.

### Der erste Ausweis der BIZ

Der erste Ausweis, den die Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) veröffentlicht hat (30. Juni), stellt wahrscheinlich noch nicht die endgültige Form dar, in der sich die Berichterstattung vollziehen soll (vgl. „Statistik“, Seite 1356). Mehrere Bilanzpositionen werden nach Aufnahme des Goldclearing, nach der Einzahlung der französischen Regierung und nach verschiedenen Transaktionen, die bisher noch nicht vorgenommen werden konnten, hinzukommen. Immerhin ersieht man schon aus dem vorliegenden Ausweis, daß die BIZ gewillt ist, lediglich einen *summarischen Ausweis in Schweizer Franken* vorzulegen, bei der sie die Verbindlichkeiten und Guthaben in den einzelnen Ländern zur Parität umrechnet, ohne über den Umfang der Aktiven und Passiven in diesen Ländern Angaben zu machen. Diese Beschränkung ist sehr bedauerlich; sie kann auch durch den Hinweis auf starke Schwankungen und auf nationale Eifersüchteleien in keiner Weise gerechtfertigt werden. Der Einfluß der Bank auf die internationalen Geldmärkte wird zwar nicht immer so stark sein wie gegenwärtig, wo die Umstellung von dem bisherigen Transfersystem auf das neue Verfahren und gleichzeitig die Auflegung und Verteilung der Mobilisierungsanleihe zu großen Umwälzungen geführt haben. Später wird vielmehr die Reparationszahlung im Regelfall ein ziemlich kontinuierliches An- und Abschwellen der Einlagen auf Treuhänder-Annuitätenkonto herbeiführen (am 15. jeden Monats, bei der Zahlung der deutschen Regierung, wird dies Konto anwachsen, und später durch die Ausschüttung an die Gläubiger wieder abnehmen). Der erste Ausweis zeigt eine Bilanzsumme von 1086 Mill. Fr., wovon 102½ Mill. Fr. auf die 164 000 (von insgesamt 200 000) zu 25 % eingezahlten Aktien entfallen, 151 Mill. Fr. auf das Treuhänder-Annuitätenkonto, 124 Millionen auf die Einlage der deutschen Regierung, 265 Millionen auf die Einlagen von Zentralbanken und 3,64 Mill. Fr. auf sonstige Einlagen. Volle 40 % der Bilanzsumme macht der *unverteilte Erlös der Mobilisierungsanleihe* aus, der unter Zeiteinlagen verbucht ist. Unter den *Anlagen* spielen Kasse und Bankguthaben sowie die täglichen Gelder mit insgesamt 2,6 % der Bilanzsumme eine ebenso geringe Rolle wie die Guthaben mit Fälligkeit zwischen 15 bis 90 Tagen. Der Hauptposten entfällt auf *angelegte Gelder mit Fälligkeit bis zu 15 Tagen*, die sich auf 443 Mill. Fr. belaufen, also auf einen etwas höheren Betrag als die Zeiteinlagen. Daneben sind die Anlagen mit Fälligkeit bis zu höchstens 90 Tagen von Bedeutung, die 259 Mill. Fr. Wechsel, 261 Mill. Fr. marktfähige Schatzanweisungen und 16 Mill. Fr. andere kurzfristige Anlagen einschließen. Die Anlagen über 90 Tage hinaus belaufen sich auf 68 Mill. Fr. Man kann nicht sagen, daß diese formalen Angaben, denen keinerlei Text beigegeben ist, bei der nationalen Vielgestaltigkeit der Aktiven und Passiven

viel Aufschluß gewähren können. Es ist deshalb zu wünschen, daß die BIZ, die den nationalen Notenbanken in bezug auf Publizität mit gutem Beispiel vorangehen sollte, zu einer besseren Ausweis-Veröffentlichung übergeht.

### Stabilisierung des Dinar durch die BIZ

Die Internationale Bank, deren Zweck es nach Artikel 3 ihres Statuts u. a. ist, die Zusammenarbeit der Zentralbanken zu fördern und neue Möglichkeiten für internationale Finanzgeschäfte zu schaffen, soll sich auf der Mitte Juli stattfindenden Verwaltungsrats-Sitzung mit der *Stabilisierung der südslawischen Währung* beschäftigen. Wenn es sich bestätigt, daß sich die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mit der Absicht trägt, der südslawischen Nationalbank zur Durchführung der Stabilisierung *Kredite zu gewähren*, so läge in der Tat eine sehr interessante Fortentwicklung der Notenbank-Kooperation vor, die schon vor der Errichtung der BIZ bei der Mithilfe von Notenbank-Konsortien an der Stabilisierung verschiedener Währungen (Belgien, Polen) ihren Ausdruck fand. Voraussetzung für die Kreditgewährung an Südslawien soll jedoch die Bereitwilligkeit der südslawischen Regierung sein, nach der Stabilisierung der Währung ihren *Verpflichtungen aus alten Schulden* nachzukommen. Auch das ist ein interessantes Symptom für die Macht, die eine Einheitsfront der Notenbanken auszuüben vermag. In welcher Weise die Dinar-Stabilisierung erfolgen soll, darüber gingen noch bis vor kurzem die Ansichten in Südslawien weit auseinander. Eine einflußreiche Gruppe wünscht, den Kurs von 9,12 Schweizer Franken für 100 Dinar, der seit mehreren Jahren besteht und bisher immer als Stabilisierungskurs angesehen wurde, vor der Stabilisierung noch auf etwa 6—7 Franken sinken zu lassen. Dieser Gruppe gehört derselbe Finanzminister an, der noch Ende April die Stabilisierung auf dem bisherigen Kurs als völlig zweifelsfrei bezeichnet hatte. Der Plan einer neuen Abwertung des Dinars wird nicht nur von agrarischen Kreisen befürwortet, die auf diese Weise die Überschuldung der Landwirtschaft auf eine höchst bequeme Weise vermindern wollen, sondern auch von wichtigen industriellen Kreisen, die den zum Teil sanierungsbedürftigen Unternehmungen eine Subvention auf Kosten der Gläubiger zuführen möchten. Es ist unwahrscheinlich, daß sich die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ein solches Manöver hergeben wird, da es sich hier im Gegensatz zu sonstigen Währungsentwertungen um eine unzweideutig *absichtliche* Währungsverschlechterung handeln würde. Die Tatsache, daß die Internationale Bank mit dem Plan einer Kreditgewährung befaßt worden ist, spricht dafür, daß man an dem bisher vorgesehenen Stabilisierungskurs *festhalten* wird. Es ist übrigens charakteristisch, daß so kurz nach der Errichtung der Bank für internationalen Zahlungsausgleich schon die Stabilisierung der bei-

den letzten labilen europäischen Währungen in Angriff genommen werden soll: Außer Südslawien scheint jetzt auch *Spanien* nach der dort eingetretenen neuen starken Währungsentwertung entschlossen zu sein, die Stabilisierung durchzuführen.

#### Beteiligung der Preußenkasse an der Girozentrale

Das Abkommen der Deutschen Girozentrale mit der Preußischen Staatsbank, das im Jahre 1926 getroffen worden war und einen Ausgleich zwischen Geldangebot und Geldnachfrage vorsah, ist schon seit einiger Zeit praktisch erloschen. Man hat es jetzt auch formell gelöst und dafür die Beziehungen der Girozentrale zur Preußischen Zentralgenossenschaftskasse enger geknüpft. Die Vereinbarung mit der Preußenkasse sieht nicht nur eine Abgrenzung des Geschäftsbereichs vor mit dem Resultat, daß die Preußenkasse nicht mehr mit Sparkassen und die Deutsche Girozentrale nicht mit Genossenschaften verkehrt, sondern auch eine Verwendung der Geldüberschüsse des einen Instituts durch das andere. Dieses Abkommen scheint sich bewährt zu haben. Infolgedessen hat der Preußische Staat seine Beteiligung an der Deutschen Girozentrale im Betrage von 10 Mill. RM — rund ein Viertel des Gesamtkapitals — der Preußenkasse abgetreten. Der Präsident der Seehandlung scheidet aus dem Aufsichtsrat der Deutschen Girozentrale aus; an seine Stelle tritt der Präsident der Preußenkasse. Umgekehrt soll auch der Präsident der Girozentrale dem Ausschuß der Preußenkasse zugewählt werden.

#### Die Modalitäten der Metallfusion

Stärker noch als man nach den ersten Meldungen annehmen mußte, wird sich der Einfluß der Metallgesellschaft AG in Frankfurt a. M. auf die Vereinigte Deutsche Metallwerke AG gestalten, in der die Betriebe der Metallgesellschaft mit denen der Berg-Heckmann-Selve AG vereinigt werden sollen (vgl. Nr. 27, S. 1277). Schon bisher war ein beträchtlicher Teil des 20 Millionen-Kapitals der Berg-Heckmann-Selve AG im Besitz der Metallgesellschaft. Durch *Zusammenlegung* dieses Kapitals auf 10 und *Wiedererhöhung auf 30 Mill. RM* wird deren Besitz noch wesentlich verstärkt. Von den neuen 20 Mill. RM sollen 10 Millionen unmittelbar an die Metallgesellschaft übergehen, als Entgelt für die Einbringung der Metall verarbeitenden Werke in Hedderheim, Gustavsburg, Nürnberg, Köln, Mannheim-Neckarau und Mannheim-Industrieafen. Die restlichen 10 Mill. RM sollen zur Erhöhung des Betriebskapitals der Vereinigte Deutsche Metallwerke AG dienen und deshalb nur mit 25 % eingezahlt werden; vorläufig werden sie einem Bankenkonsortium übergeben, das sie den Aktionären im Verhältnis von 2 : 1 anbieten wird. Von diesem Bezugsrecht wird wahrscheinlich die Metallgesellschaft vollen Gebrauch machen, während sich für die Einzelaktionäre kaum ein Anreiz bietet, die Aktien zu übernehmen. Bei dem gegenwärtigen Börsenkurs (42 %) ist anzunehmen, daß die Aktien auch nach der Kapitalreduktion unter pari stehen werden, so daß sich eine Ausübung des Bezugsrechts (zu pari plus Spesen) schwerlich lohnt. Nur das *Reich* (Viag und Vereinigte Aluminiumwerke AG) scheint sich für den Bezug der neuen Aktien zu interessieren, damit sein Anteil an der neuen Gesellschaft nicht allzusehr hinter der Beteiligung an der alten Berg-Heckmann-Selve AG zurücksteht. Im Vergleich zur

Metallgesellschaft, die wohl mit 16 bis 20 Mill. RM zwei Drittel des Kapitals der Vereinigte Deutsche Metallwerke AG besitzen wird, bleibt allerdings der Anteil des Reichs an diesem wichtigen Aluminiumverbraucher gering.

#### Personalia

Das bisherige Vorstandsmitglied des A. Schaaffhausen'schen Bankvereins, Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, *Dr. Max Dörner*, Köln, scheidet im Zusammenhang mit der Umorganisation der DD-Bank aus den Diensten dieses Instituts aus und übernimmt einen Direktorposten bei der Darmstädter und Nationalbank.

Der bisherige Leiter der statistischen Abteilung der Reichsbank, Reichsbankdirektor *Dr. Nordhoff*, ist zum Referenten im Reichsbank-Direktorium ernannt worden. Sein Nachfolger ist Reichsbankdirektor *Dr. Döring*, der bisherige erste Vorstandsbeamte der Reichsbankstelle in Brandenburg a. H.

Das Vorstandsmitglied der Norddeutschen Bank, Hamburg (Filiale der DD-Bank), *Robert W. Bassermann*, ist aus dem Vorstand ausgeschieden.

Im Zusammenhang mit dem Übergang der Aktienmajorität der Dessauer Waggonfabrik AG an die Orenstein & Koppel AG, Berlin, traten drei Vorstandsmitglieder dieses Unternehmens, *Alfred Orenstein*, *Dr. Richard Landsberger* und *Hugo Schröder* in den Aufsichtsrat der Dessauer Firma ein.

Der bisherige Filioldirektor der DD-Bank in Breslau, *Dr. O. Berge*, tritt an die Stelle des früheren Generaldirektors der Gräfl. Schaffgotsch'schen Werke, Dr. ing. e. h. *Heinrich Werner*, der von den Anteilseignern abberufen worden ist.

In der kürzlich abgehaltenen Generalversammlung der *Christian Dierig AG*, über deren Zusammenarbeit mit der F. H. Hammersen AG in Heft 26, Seite 1228 berichtet worden ist, wurden Bankier Hans Fürstenberg (Berliner Handels-Gesellschaft), Dr. Werner Kehl (DD-Bank) und Generaldirektor Fritz Haecker, Osnabrück (F. H. Hammersen AG) in den Aufsichtsrat gewählt. In den Aufsichtsrat der *F. H. Hammersen AG* treten ein die Herren Wolfgang Dierig, Gottfried Dierig, Julius Graf (Dierig-Gruppe), Otto Burckhardt (Dierig-Gruppe), Dr. Zeidels (Berliner Handels-Gesellschaft) und Generaldirektor Fritz Haecker, der aus dem Vorstand ausscheidet. Der *Gemeinschaftsrat* beider Unternehmungen besteht aus Dr. Kehl, Generaldirektor Haecker, Wolfgang Dierig und Direktor Graf.

Der Gründer der Bürstenfabrik Emil Kränzlein AG, Geh. Kommerzienrat *Emil Kränzlein*, vollendete am 6. Juli sein 80. Lebensjahr.

Am 8. Juli wurde Geheimrat Professor *Dr. Fritz Wüst*, der sich um die wissenschaftliche Förderung des Eisenhüttenwesens Verdienste erworben hat, 70 Jahre alt.

Der Wiener Staatsrechtslehrer Professor *Hans Kelsen* hat eine Berufung an die Universität Köln angenommen.

An der Technischen Hochschule in Aachen ist der außerordentliche Professor *Dr. Alfred Meusel* zum ordentlichen Professor bei der Fakultät für Allgemeine Wissenschaften ernannt worden; er übernimmt den Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre und Soziologie.

## Die Wirtschaft des Auslands

### Frankreich

#### Die Entwicklung der Staatsfinanzen

Man schreibt uns: „Das Ministerium Tardieu, das angesichts der Widerstände im Parlament den Haushaltsentwurf für 1930 nicht rechtzeitig zum 31. Dezember unter Dach

bringen konnte, hat aus der Not kurzerhand eine Tugend gemacht. Es hat den *Beginn des Etatsjahres auf den 1. April* verlegt und damit eine Reform verwirklicht, die seit langem zahlreiche Anhänger hatte, bis dahin aber an der Schwerfälligkeit der Verwaltungsbürokratie gescheitert war. Außerdem unterscheidet sich das neue Budget von dem

früheren in einem anderen, nicht weniger bemerkenswerten Punkt: es hat zum ersten Mal die Rekordzahl von 50 Milliarden Fr überschritten. Nach der endgültigen Fassung, die es durch die Beschlüsse von Kammer und Senat erhalten hat, balanciert es in Einnahmen und Ausgaben mit 50,398 Mill. Fr und läßt damit die Zahlen der früheren Haushaltsgesetze weit hinter sich.

(Milliarden Fr)	1926	1927	1928	1929	1930
Schuldendienst .....	20,3	21,7	21,7	22,1	22,5
Heer, Marine, Verwaltung ....	16,6	17,3	20,2	22,5	27,2
Sonstiges .....	0,4	0,5	0,5	0,7	0,7
Zusammen .....	37,3	39,5	42,4	45,3	50,4
Nachträgliche Bewilligungen..	3,2	2,9	1,6	4,1	—

Zu der Steigerung der Ausgaben im letzten Jahr haben vor allem zwei Faktoren beigetragen: die Erhöhung der Beamtgehälter und -pensionen und die Mehrforderungen für die Bedürfnisse der Landesverteidigung, die den Aufwand für Heer, Marine und Luftflotte um fast 2 Milliarden Fr erhöht haben. Läßt man die nachträglichen Bewilligungen, die zweifellos auch im laufenden Jahr nicht ausbleiben werden, unberücksichtigt, so hat sich der Gesamtbedarf um volle 5 Milliarden Fr erhöht. Dennoch konnte der Etat ohne neue Einnahmequellen ins Gleichgewicht gebracht werden, und die günstige Entwicklung der Steuereinnahmen ermöglichte sogar den Abbau einiger besonders drückender Abgaben und Steuern, der die Gesamtsumme der innerhalb eines einzigen Jahres beschlossenen Steuerermäßigungen auf rund 4 Milliarden Fr erhöhte. Dank der günstigen Wirtschaftslage und der (im Zusammenhang mit der Poincaréschen Finanzreform durchgeführten) Verbesserung der Erhebungs- und Veranlagungsmethoden haben im letzten Jahr die Steuereingänge um reichlich 7 Milliarden Fr den Voranschlag übertroffen.

Der größte Ausgabenposten ist der für den Dienst der öffentlichen Schuld. Er wird für 1930 mit 22,5 Milliarden Fr ausgewiesen. Davon entfallen allerdings 9 Milliarden Fr auf die sogenannte Dette Viagère (die Pensionen der Beamten, die Renten der Kriegsteilnehmer, die Unterstützungen für die Familien der Gefallenen usw.), die in Frankreich in ihrer Gesamtheit als Rentenschuld angesehen und entsprechend auch im Budget verrechnet wird. Für die Verzinsung und Amortisation der eigentlichen Staatsschuld sind im Etat 13,5 Milliarden Fr ausgeworfen. Dazu kommen die den deutschen Reparationszahlungen für den Dienst der Auslandsschuld und für den Wiederaufbau der zerstörten Gebiete entnommenen 3,4 Milliarden Fr sowie die Ausgaben der vom Budget unabhängigen Amortisationskasse, die seit 1926 selbständig die schwebende Schuld verwaltet und der die Einnahmen aus den Erträgen des Tabakmonopols, der Erbschaftssteuer und einiger Sonderabgaben überwiesen werden. Insgesamt erwachsen Frankreich aus der Verschuldung des Landes folgende Aufwendungen:

(Milliarden Fr)	1930/31
Verzinsung und Tilgung der Staatsschuld aus außerordentlichen Budgetmitteln .....	13,5
Zinsendienst der Amortisationskasse .....	1,4
Außerordentliche Tilgungen durch die Amortisationskasse .....	3,5
Dienst der Auslandsschuld und Zuwendungen für den Wiederaufbau aus den deutschen Reparationen .....	3,4
Pensionen, Kriegsfürsorge usw. ....	9,0
Insgesamt .....	30,8

Die innere Schuld Frankreichs ist durch die Tilgungen der letzten Jahre von 300 auf 281,6 Milliarden reduziert worden. Die Konsolidierungspolitik Poincarés, die einen großen Teil der kurzfristigen Verbindlichkeiten in amortisierbare Anleihen konvertieren konnte, hat das Bleigewicht der schwebenden Schuld, das eine der Hauptursachen für den Zusammenbruch der Währung gewesen ist, beträchtlich vermindert. So ist der Umlauf an Nationalverteidigungsbonds, der in den Jahren 1924 und 1925 auf über

70 Milliarden Fr emporgeschwollen war, auf 28,5 Milliarden zurückgegangen.

(Mill. Fr)	1930
Innere Schuld:	
Ewige Rente .....	100 534
Amortisationsanleihen .....	109 866
Konsolidierte kurzfristige Schuld .....	18 925
Schwebende Schuld .....	45 770
Wiederaufbauverpflichtungen .....	6 550
Insgesamt .....	281 645
Außere Schuld:	
Politische Schuld .....	69 900
Handelsschuld .....	7 318
Insgesamt .....	77 280

Die Auslandsschuld läuft nicht durch das Budget, da die Ausgaben zu ihrer Verzinsung und Tilgung ausschließlich aus den deutschen Reparationszahlungen bestritten werden. Nach dem von Frankreich mit seinen beiden Gläubigern abgeschlossenen Abkommen berechnet sich der Gegenwartswert seiner Verpflichtungen an England auf 27,9, an Amerika auf 42 Milliarden Fr (umgerechnet zu einem Zinssatz von 5 %).

Unter den Ausgaben stehen an zweiter Stelle die Kosten des Heeres, der Marine und Luftfahrt im Gesamtbetrag von 10,8 Milliarden Fr. Dann folgen die Pensionen mit 9 Milliarden, der öffentliche Unterricht mit 2,9, die öffentlichen Arbeiten mit 2,1, die soziale Fürsorge mit 1,8, die innere Verwaltung mit 1,2 Milliarden Fr. Auffällig gering ist die Dotierung des Außenministeriums mit nur 275 Millionen Fr, der Justiz mit 300 Mill., der Landwirtschaft mit 389 und der Kunstpflege mit 158 Mill. Fr.

Die Einnahmen des französischen Budgets fließen zum weitaus größten Teil aus indirekten Steuern. Die direkten Steuern sind in ihrer Gesamtheit auf 15 Milliarden Fr veranschlagt, von denen jedoch an die Departements und Kommunen je 2,6 Milliarden zu überweisen sind. Für Rechnung des Staates verbleiben also lediglich 9,8 Milliarden Fr, d. s. kaum 20 % der Gesamteinnahmen.

(Mill. Fr)	Voranschlag:	
	1929	1930
Direkte Steuern .....	9636	9802
Kapitalertragsteuer .....	3524	3622
Umsatzsteuern .....	8508	9754
Verbrauchsabgaben .....	7432	7690
Zölle .....	4276	5030
Registersteuern .....	3708	4257
Stempelsteuern .....	1893	2018
Börsensteuern .....	347	629

Insgesamt sind die Eingänge aus Steuern, Zöllen und Abgaben im Budget für 1930 auf 43,5 Milliarden Fr veranschlagt worden. Rechnet man dazu die Überschüsse der verschiedenen Monopolverwaltungen und die 5 Milliarden Fr, die der Amortisationskasse aus den Erträgen des Tabakmonopols, aus der Erbschaftssteuer und den Besitzwechselabgaben — direkt und unter Umgehung des Budgets — zufließen, so ergibt sich eine Gesamtbelastung zugunsten des Staats von über 50 Milliarden Fr, wobei die von den Departements und Kommunen erhobenen Zuschläge und Sondersteuern nicht eingerechnet wurden. Das sind auf den Kopf der Bevölkerung reichlich 1200 Fr gegen nur 100 Goldfrancs (500 Fr der neuen Währung) im Jahre 1913. Die Belastung des französischen Steuerzahlers hat sich also seit der Vorkriegszeit mehr als verdoppelt.

Weit stärker als gegen die absolute Höhe der Steuerlast richtet sich in Frankreich die Kritik gegen die ungewöhnliche Kompliziertheit der Steuergesetzgebung. Wenn man sich vergegenwärtigt, daß die Mittel zur Befriedigung des staatlichen Finanzbedarfs aus 144 Steuern, Abgaben und Gebühren fließen, so kann man sich eine Vorstellung von den Schwierigkeiten machen, mit denen der französische Steuerzahler zu kämpfen hat. Die Forderung nach einem übersichtlichen Neuaufbau des französischen Steuersystems ist während der letzten Jahre besonders in den Kreisen der Wirtschaft mit stärkstem Nachdruck erhoben worden.“

# Marktberichte

## Die Konjunktur

Je mehr wir uns dem Herbst nähern, je stärker die konjunkturelle Arbeitslosigkeit zunimmt und je rascher die Hoffnungen auf eine Besserung der Wirtschaftslage im Laufe dieses Sommers schwinden, um so vielseitiger — fast möchte man sagen: um so nervöser — sind die Äußerungen, die von den verschiedensten Seiten zum Konjunkturproblem gemacht werden. Es gibt keine Branche, keine Wirtschaftsgruppe (Fabrikanten, Arbeitnehmer, Händler), keine Organisation (Behörden, Kartelle), die sich nicht dem Vorwurf ausgesetzt sieht, daß gerade ihr Verhalten am Fortbestand der Depression schuld sei. — Jede Stelle ist um den Nachweis bemüht, daß gerade sie in stärkerem Maße, als bisher bekannt, zur Überwindung der Wirtschaftsnot beigetragen habe, daß es aber auch ungerecht sei, gerade von ihr besondere Kräfte und besondere Opfer zu verlangen. Bei alledem ist jedoch die peinliche Sorge zu erkennen, eine pessimistische Haltung zu vermeiden. Die Aufrechterhaltung des Glaubens an einen baldigen Aufschwung erscheint vielfach als ein Gebot der Stunde.

„Auch in der Vorkriegszeit waren die Konjunkturabschwächungen in ihrem Beginn verschieden stark und in ihrer Dauer verschieden groß. So währten der Konjunkturrückgang, der im Jahre 1907 einsetzte, und die ihm folgende Depression nur zwei Jahre, derjenige dagegen, der im Jahre 1900 begann, und die darauf folgende Depression drei Jahre, wenn man die nur kurze Erholung des Jahres 1890 außer acht läßt, sogar fünf Jahre. Der Rückgang von 1890 und die folgende Depression hatten eine ununterbrochene Dauer von 4½ Jahren. Frühere Krisen und Depressionen waren zum Teil von noch längerer Dauer, andere, auch neuere, dagegen von kürzerer. Der Rückschlag von 1925/26 dauerte nur 1½ Jahre. Die Dauer der gegenwärtigen Abschwächung läßt sich nicht voraussagen. Sie hängt in Deutschland zu einem erheblichen Teil von der Entschlossenheit ab, das Vertrauen wiederherzustellen, das im Verlauf und im Verfolg der Reparationsverhandlungen und der Auseinandersetzungen über die öffentlichen Finanzen gelitten hat.“

Leider lauten nicht alle Äußerungen, auch nicht die zuversichtlichen, mit denen Versammlungsredner und Kundgebungen von Organisationen an die Öffentlichkeit treten, derart ernsthaft wie die obigen Sätze aus dem Halbjahresbericht der *Reichs-Kredit-Gesellschaft*. Zahlreichen Äußerungen sieht man vielmehr deutlich einen inneren Zweifel an der ostentativ gezeigten optimistischen Haltung an. Hierauf mag es hauptsächlich zurückzuführen sein, daß der zur Schau getragene Optimismus in Deutschland ebensowenig zu einem Erfolg geführt hat wie in den Vereinigten Staaten. Die *Unternehmungslust* — eine der wesentlichsten Voraussetzungen für jeden Konjunkturaufschwung — ist mindestens ebenso klein wie vor wenigen Monaten, als man immerhin noch berechnete Hoffnungen auf eine nahe Besserung der Wirtschaftslage hegte.

Auch den Äußerungen des *Reichspostministers* Schätzle vor dem Verwaltungsrat der Reichspost steht die Öffentlichkeit mit einer gewissen Skepsis gegenüber. Verkehr und Einnahmen der Post haben sich nach den Angaben des Ministers in den letzten Monaten so erfreulich entwickelt, daß man sie als günstiges Anzeichen für die allgemeine Konjunkturbewegung betrachten dürfe; nach den bisherigen Erfahrungen gehe die Entwicklung des Postverkehrs der Entwicklung in den übrigen Wirtschaftszweigen um mehrere Monate voraus.

Als wesentlich ungünstiger wird die Lage der *Reichsbahn* angesehen. Der Plan, die Mindereinnahmen des laufenden Jahres durch eine größere Erhöhung der Gütertarife auszugleichen, ist vorläufig fallen gelassen worden, da gerade im Hinblick auf die Bestrebungen zur Konjunkturbelebung eine Frachtensteigerung gegenwärtig nicht erträglich

scheint. Die *Wagenstellung* der Reichsbahn meist in den letzten Wochen eine starke Senkung auf, nachdem bereits der saisonmäßig bedingte Anstieg während der ersten Monate des Jahres weit hinter dem Umfang des Vorjahres zurückgeblieben war:

Arbeitstägliche Wagenstellung der Reichsbahn

1000 Wagen		1928	1929	1930
Erste Woche	Januar .....	129	126	126
" "	Februar .....	142	128	123
" "	März .....	151	140	128
" "	April .....	149	153	135
" "	Mai .....	148	159	152
" "	Juni .....	152	158	156
zweite Woche	Juni .....	150	159	133
dritte Woche	Juni .....	150	157	132
vierte Woche	Juni .....	148	156	133

Im westlichen Industriegebiet hat die *Arbeitslosigkeit* während der zweiten Junihälfte unvermindert angehalten; die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger ist im Bezirk Westfalen und im Rheinland gestiegen, in Westfalen sogar beträchtlich. Nach dem Bericht der Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung ist jedoch in den überwiegend ländlichen Gebieten (Ostpreußen und Pommern) und in den gemischten Wirtschaftsbezirken (Mittelddeutschland und Sachsen) eine Besserung in der Beschäftigung eingetreten. Als Saldo dieser Entwicklung ergibt sich für die zweite Junihälfte eine *Verminderung der Zahl der Hauptunterstützungsempfänger* um 36 000 auf 1 469 000. Obwohl diese Senkung stärker ist als im gleichen Zeitraum früherer Jahre, darf sie nicht als ein besonders günstiges Symptom gewertet werden, weil gleichzeitig die Zahl der *Krisenunterstützten* um 12 000 auf 365 000 zugenommen hat und die Zahl der Ausgesteuerten von Woche zu Woche wächst. Ende Juni waren bei den Arbeitsämtern 2 690 000 Arbeitsuchende verfügbar; nach Abzug derjenigen Personen, die sich noch in Stellung befinden oder Notstandsarbeiten leisten, müssen etwa 2 656 000 Personen als arbeitslos bezeichnet werden. Diese Zahl liegt keineswegs unter derjenigen von Ende Mai. Eine gewisse *Umschichtung* der Arbeitslosen ist insoweit zu bemerken, als ausgesteuerte Industriearbeiter neuerdings häufig in berufs-fremde Arbeit (Landwirtschaft und ungelernete Lohnarbeit) überwandern. Aus diesem Grund werden insbesondere zahlreiche entlassene Bergarbeiter nicht mehr von dem Arbeitsmarkt ihres früheren Berufes erfaßt.

## Der Geld- und Kapitalmarkt

### Neue Geldverflüssigung

Mit *Ferienbeginn* wachsen in der Regel die Bargeldabhebungen bei Banken und Sparkassen, und infolgedessen verzögern sich die Entspannungen auf dem Geldmarkt und bei der Reichsbank. Es ist ein Anzeichen für die Schwere der Depression, daß der Halbjahresresultimo, wenn auch nicht sofort, so doch rascher als sonst überwunden wurde. Am 9. Juli war *Tagesgeld* wieder auf 3—5 % gesunken, nachdem schon am 8. Juli der *Privatdiskont* um ½ auf 3% ermäßigt worden war. Dieser Satz lockte nur am ersten Tage einiges Material heraus; schon am 9. Juli mußte die Reichsbank neue Reichsschatzwechsel abgeben, da sonst kein Angebot vorhanden war. *Waren-*

1930	Berlin				Frankfurt a.M.		
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monats-geld	Waren-wechsel	Scheck-tausch	Waren-wechsel
2. 7.	3½	3½	4¼—5½	4—5	3¾—3¾	4	3¾
3. 7.	3½	3½	4¼—5½	4—5	3¾—3¾	4	3¾
4. 7.	3½	3½	4—5½	4—5	3¾—3¾	3½	3¾—3¾
5. 7.	3½	3½	4¼—5½	4—5	3¾—3¾	3	3¾—3¾
6. 7.	3½	3½	4—5½	4—5	3¾	3	3¾
7. 7.	3½	3½	3½—5	4—5	3¾	3	3¾—3¾
8. 7.	3½	3½					

wechsel mit Bankgiro sind nach wie vor mit 3% % gesucht. Wichtig ist eine neue Senkung des Monatsgeldsatzes, der für die besten Nehmer auf 3% % zurückging und trotz der Wiederermäßigung der Dollarleihe auf 3½ bis 3% % den ausländischen Sätzen wieder nahe gerückt ist.

#### Keine weiteren Abflüsse von Auslandsgeld

Demgemäß hat die Entlastung der Reichsbank große Fortschritte gemacht. In der ersten Juliwoche nahmen Schatzwechsel um 7, Wechsel und Schecks um 31 und Lombards um 30 Mill. RM ab, obwohl wiederum Devisenabflüsse zu verzeichnen waren, die im Ausweis mit 36 Millionen RM erscheinen, in Wirklichkeit aber wegen der Umbuchung von Devisen- auf Wechselkonto etwas geringer sind. Sie hängen mit den gelegentlichen Rückzahlungen und Abziehungen von Auslandsgeld und mit den Couponfälligkeiten zusammen. Wie die Entwicklung der Devisenkurse zeigt, hat sich jedoch der Abfluß von Auslandsgeld nicht weiter fortgesetzt. Wenn auch der Pfundkurs infolge der internationalen Festigkeit des Pfundes (am 8. Juli bis auf 4,8665 \$) zeitweise bis 20,398 stieg, so ist doch der Dollar wieder auf 4,192 zurückgegangen. Die Festigkeit des Pfundes hat übrigens nicht verhindert, daß Frankreich seit dem 1. Juli täglich Golderverbungen in London gemacht hat, die sich allerdings regelmäßig auf 200 000 £ beschränkten, d. h. auf denjenigen Betrag, der täglich von den Scheideanstalten in hochprozentiges Gold raffiniert werden kann. Bekanntlich wird von der Bank von Frankreich allein hochprozentiges Gold angenommen, während England neuerdings nur Sovereigngold abgibt.

Berlin Mittelkurs:	2. 7.	3. 7.	4. 7.	7. 7.	8. 7.	9. 7.
New Yorker .....	4,193	4,193	1,194	1,193	4,193	4,192
London .....	20,38	20,39	20,39	20,39	20,39	20,39

#### Erfolgreiche 7% ige Emissionen

Der Kursdruck, dem die Young-Anleihe immer noch unterliegt (vgl. Seite 1318), beeinträchtigt die deutsche Emissionstätigkeit im Ausland. Immerhin ist der holländische Abschnitt der Anleihe der Rentenbank-Kreditanstalt stark überzeichnet worden, während der schweizerische Abschnitt weniger gut zu gehen scheint. In Deutschland hat sich die Rentenhausse fortgesetzt. Die 7% ige Emission der Preussischen Landespfandbriefanstalt und die 7½ %ige der Braunschweigischen Staatsbank sind überzeichnet worden, so daß immer neue Institute zum 7 %igen Typ übergehen (Landesbank der Rheinprovinz, Berliner Hypothekenbank).

## Die Warenmärkte

### Die Stimmung auf den

**Weltgetreidemärkten ist wieder ausgesprochen flau** geworden. Die Verhältnisse in Nordamerika haben sich für die wachsende Saat weiter günstig gestaltet. In Kanada ist die zeitweilig bedrohliche Dürre gebrochen; die — reichlich verfrühten — Ernteschätzungen liegen etwa in der Mitte zwischen der vorjährigen Miß- und der vorangegangenen Riesenernte; bisher darf man mit leidlich normalen Verhältnissen rechnen. Die Anbaufläche hat sich nur unwesentlich verändert. — Der Sommerweizenstand in den Vereinigten Staaten ist nach den privaten Ermittlungen günstig; die Ernteschätzungen für den Winterweizen sind Anfang Juli wiederum erhöht worden. Im ganzen wird Nordamerika wahrscheinlich eine größere Menge Weizen ernten als im vorigen Jahr. Die Jahres-schlußbestände sind außergewöhnlich groß, und die offenen Läger in Kanada haben wider allen Brauch in den letzten Wochen noch stark zugenommen: Es scheint also, als ob die erste Hand noch über verhältnismäßig reichliche Getreidemengen verfügt. Dank Schlepper und Mäh-drescher schreitet die Ernte in der Union rasch fort; der Druck der Sicherungsverkäufe auf den Markt wächst damit ebenfalls rasch. Unter diesen Umständen kann die angebliche Bereitwilligkeit des Farmamtes, seine alten Bestände zunächst nicht abzustoßen, vielleicht sogar noch mäßige Mengen aufzunehmen, keine Stütze bieten.

Die Lage in Europa wird dadurch gekennzeichnet, daß man zwar in Frankreich und Italien mit Minderergebnissen rechnet, im übrigen aber viel zurückhaltender geworden ist. In Deutschland und Polen sind für Ende Juni verschlechterte Saatenstandsberichte herausgekommen. Der Wetterumschlag, der seither eingetreten ist, wird jedoch teilweise als günstig betrachtet. In Deutschland geht die Meinung der überwiegenden Mehrheit des Getreidehandels dahin, daß mit einer recht guten Weizenernte gerechnet werden kann und daß auch beim Roggen Notreife und schlechte Körnerbildung nur vereinzelt zu beobachten sind. Auch beim Hafer kann der Wetterwechsel noch manches ausgleichen, obwohl die Hoffnungen bei ihm geringer sind. Wichtig ist übrigens auch die — heute noch nicht zu beantwortende — Frage, ob nicht die neue Frucht infolge des warmen Wetters während der entscheidenden Zeit besonders gut und dünnchalig ausfallen wird. Im Gegensatz zum Weltmarkt war die Preisbewegung in Deutschland wieder nach oben gerichtet. Die Umsätze blieben aber auch für Weizen klein. — Von der Roggenstützung ist nichts Neues zu berichten; die Berliner Läger konnten im Juni entlastet werden, aber die Bestände im Lande sollen noch weiter wachsen und teilweise sehr stark belegt sein. Das Geschäft in vergälltem Roggen hat völlig aufgehört, nachdem die den Mästern zur Verfügung stehenden Mengen der anderen Futtermittel aufgebraucht sind. — Einen etwas

### festeren Grundton zeigt Baumwolle,

ohne daß sich dafür im Augenblick besondere Gründe anführen ließen. Zum größten Teile dürfte die Beruhigung des Marktes damit zusammenhängen, daß er sich bis zum ersten Bürobericht bewußt zurückgehalten hat. Die diesem vorangegangenen privaten Schätzungen lauteten für die Anbaufläche nicht wesentlich kleiner als die früheren; sie bezeichneten die Beschaffenheit durchweg um mehrere Punkte besser als in den letzten Jahren. Die Mengen wurden auf 14 bis 15 Mill. Ballen geschätzt, also mindestens auf die Höhe des vorigen Jahres. Dabei ist der Verbrauch amerikanischer Baumwolle um rund 2 Mill. Ballen zurückgegangen; die Vorräte am Jahres-schluß werden nicht wesentlich hinter 6 Mill. Ballen zurückbleiben. Das Wetter war in den meisten Bezirken durchaus günstig. — In der demnächst beginnenden vierten

### Londoner Wollversteigerung

sollen rund 143 000 Ballen angeboten werden. Der Mai hatte bekanntlich eine Fortsetzung der Erholung gebracht; in den letzten Wochen halten sich aber Handel und Verbraucher mit Einkäufen zurück, weil sich die Lage in den weiterverarbeitenden Bezirken Europas nicht gebessert hat. Man ist unter diesen Umständen darauf gespannt, ob sich die Aufschläge vom Mai behaupten können. Überwiegend nimmt man an, daß dies nicht voll gelingen wird.

### Auf den Kohlenmärkten

sind grundlegende Veränderungen nicht eingetreten. In Deutschland ist die Zwangsverlängerung des Syndikats ohne jeden Einfluß auf den Markt geblieben, um so mehr, als die Halden auch während des Juni weiter zugenommen haben. In den meisten anderen Ländern scheinen die Verhältnisse ähnlich zu liegen; insbesondere der polnische Wettbewerb macht sich wieder mit außergewöhnlicher Schärfe geltend. Etwas lebhafter ist in der letzten Zeit, z. T. infolge von Sommer-Preisermäßigungen, das Geschäft in Anthrazit und Hausbrandkohlen geworden; im übrigen dürfte wohl frühestens der Herbst eine Besserung bringen. — Ähnlich scheint sich die Lage auch auf den

### Eisenmärkten

zu gestalten. Die Behauptungen, daß mindestens Händler auf dem Festland unter Kartellpreisen abgeben, wiederholen sich; zuletzt wurde die Spanne mit vollen 10 Schilling angegeben. Große Aufträge können jedoch kaum zu diesen Preisen in die Bücher genommen werden. Für die kleinen werden Lieferfristen von Bedeutung nicht verlangt; vorübergehend verlautete sogar, daß für prompte Spezifikation Prämien gezahlt würden. Auch auf diesem Markt

erwartet man vor dem Herbst keine Belebung. — Die Nachrichten aus den *Vereinigten Staaten* sprechen sich ähnlich aus. Die Preise haben sich kaum verändert. Die Beschäftigung der Werke ist weiter zurückgegangen, beim Stahltrust auf 69, bei den Unabhängigen auf 59 %. Im Bezirk von Youngstown wird die Beschäftigung sogar nur mit etwa 55 % der Leistungsfähigkeit angegeben. — Dagegen lagen die

#### Metallmärkte ziemlich stetig.

Das *Kupfergeschäft* ist zwar klein geblieben, aber vorübergehendes billigeres Angebot der Lohnhütten in der Union verstimmte den Markt nicht so wie in früheren Fällen. Die gelegentlich sich durchsetzende Festigkeit des Londoner Standard-Marktes (der allerdings schließlich wieder nachgab) dürfte damit zusammenhängen, daß der größte Teil der Lagerscheine in den Händen der Amerikaner ist.

Per Saldo leicht abgeschwächt war auch *Blei*; die bekannte Erzeugergruppe setzt ihre Versuche fort, den Markt stetig zu erhalten, ohne in der letzten Zeit dieses Ziel völlig zu erreichen. Dagegen konnte sich *Zink* trotz anfänglicher Flaueheit recht gut behaupten, obgleich die Berichte über die kommenden Kartellverhandlungen reichlich unklar sind.

Lustlos und unklar lag auch *Zinn*. Die Monatsschlusztistik zeigte wieder einmal ein beträchtliches Wachsen der Bestände (auf über 42 000 t); diese Bewegung scheint der Markt jedoch schon in den Preisen der letzten Wochen berücksichtigt zu haben.

## Die Effektenmärkte

### Berliner Börse

#### Anhaltende Kurs-Rückgänge

Im Gegensatz zum *Rentenmarkt*, auf dem die Belebung, die am Coupontermin eingesetzt hat, zwar wieder nachließ, aber noch nicht ganz verschwand, herrschte auf dem *Aktienmarkt* in den letzten Tagen eine recht gedrückte Stimmung. Die Umsätze sind denkbar klein, das Publikum beteiligt sich nicht, und die berufsmäßige Spekulation betätigt sich zum überwiegenden Teil in Baisse-spekulationen. Mehrfach waren förmliche Baisseangriffe auf einzelne Wertpapiere oder Wertpapiergruppen zu verzeichnen, wobei es sich vornehmlich um die Aktien der *Danatbank* oder um die Aktien von Gesellschaften aus dem Interessenbereich der *Danatbank* handelte. Zunächst richteten sich die Angriffe gegen den *Schiffahrts-Aktienmarkt*. Ein Börsenfachblatt hatte berichtet, daß es auf Grund der schlechten Ergebnisse des ersten Halbjahres 1930 zweifelhaft erscheine, ob Hapag und Lloyd in der Lage sein würden, aus ihren laufenden Erträgen eine Dividende für 1930 auszuschütten; aus dem Freigabeerlös sei allerdings ein Bonus in Höhe der vorjährigen Dividende zu erwarten. Diese Darstellung beunruhigte die Börse außerordentlich, obwohl man sich sagen mußte, daß man selbst wenn das erste Halbjahr unter der Weltkrise gelitten haben sollte, im Juli keineswegs übersehen kann, wie das Gesamtertragnis des Jahres 1930 ausfallen wird. Die Verwaltung von Hapag und Lloyd hat sofort eine Erklärung veröffentlicht, in der sie von der Darstellung jenes Fachblattes abrückte; aber diese Erklärung war zu wenig präzise, um wirkliche Beruhigung zu schaffen, und es blieb der Eindruck zurück, daß das erste Halbjahr enttäuscht hat und daß der Zusammenschluß der beiden *Schiffahrtsgesellschaften*, von dem man sich einen Aufschwung versprochen hatte, wahrscheinlich zunächst dazu beitragen muß, eine Rentabilitätskrise der deutschen Schifffahrt zu mildern.

Das zweite Papier aus dem Interessenkreis der *Danatbank*, das einen Rückgang erfuhr, war die *Miag-Aktie*. Schon seit einigen Wochen ging an der Berliner Börse das Gerücht um, daß bei der *Miag* irgend etwas nicht in Ordnung sei. Man wußte nichts Genaues und vermutete zunächst nur, daß der autokratische Generaldirektor der

*Miag*, Herr Greffenius, die Gesellschaft für Privatzwecke mißbraucht habe — sei es, daß er Gelder der Gesellschaft für seine sonstigen Industrieinteressen (Röhr-Auto AG) verwandte oder daß er die Bürgschaft der Gesellschaft für private Kreditaufnahmen in Anspruch nahm. Inzwischen hat sich herausgestellt, daß diese Gerüchte nicht zutreffend sind, bzw. daß der Aufsichtsrat der *Miag* in diesem Falle wachsam gewesen ist und einen Mißbrauch der Gesellschaft vermieden hat. Eine derartige Gefahr bestand zweifellos; denn wie sich inzwischen herausstellte, hat sich Greffenius über seine Kräfte engagiert; er verfügt nicht mehr über die genügende Kapitalkraft, um seine industriellen Interessen zusammenzuhalten. Die bisher in seinem Besitz befindliche Aktienmajorität der *Miag* liegt zerstreut bei verschiedenen Banken im Lombard, und Greffenius scheint nicht mehr Verfügungsberechtigt zu sein. Er hat sein Amt als Generaldirektor niedergelegt und der übrigen Verwaltung die Aufgabe überlassen, für die nunmehr herrenlos gewordene Gesellschaft einen neuen Majoritätsbesitzer zu finden. Die Verwaltung wird einige überflüssige Beteiligungen, die von der *Miag* unter der bisherigen Leitung übernommen waren, abstoßen; daraus mögen sich immerhin einige Verluste für die Gesellschaft ergeben, die ohnehin infolge des allgemeinen Konjunkturrückgangs eine Umsatzminderung im laufenden Jahr zu verzeichnen hat.

Daß unter diesen Umständen die *Danat-Aktie* Baisseangriffen ausgesetzt war, kann nicht verwundern. Die Bank hat sich in letzter Zeit auf dem Schiffahrtsgebiet stark engagiert; sie wird kaum umhin können, ihre schon bisher großen Interventionsbestände dadurch zu vermehren, daß sie zur Sicherung der Verwaltungskontinuität bei der *Miag* mindestens Teile des bisherigen Majoritätspakets übernimmt; nur so kann eine Zwangsglattstellung durch die Geldgeber des Herrn Greffenius vermieden werden.

Bei stagnierendem Geschäft und bei Fehlen sonstiger Motive mußten diese Spezialrückgänge auf den Gesamtmarkt zurückwirken. Man befürchtet, daß auch anderwärts Pakete locker werden. An mehreren Stellen griff mit solchen oder ähnlichen Begründungen die Baisse Spekulation ein. Etwas erholt waren *Kunstseidenwerte*, da aus Holland Deckungen erfolgten.

### Frankfurter Börse

Schwache Börsen, kleinstes Geschäft, weiterer Rückfall wichtiger Kurse kennzeichneten die Börsenlage auch in der letzten Woche. Das Vertrauen des Publikums zur Börse wird besonders durch einzelne überraschende Kursstürze in Spezialwerten erschüttert. Den früheren Fällen ähnlicher Art sind in neuester Zeit die Kurskrisen Verkehrswesen, Zellstofffabrik Waldhof, Aschaffenburg Zellstofffabrik und *Miag* gefolgt. Der Frankfurter Platz wurde durch den Fall der Zellstoffwerte besonders stark berührt; Waldhof sanken zeitweise auf 138¼ %, schließlich 141¼ %, Aschaffenburg auf 101½ %. Die Erklärung eines allgemein verschlechterten Geschäftsganges in der Zellstoffindustrie und der dort bestehenden Überkapazität dürfte als Begründung für diese Entwicklung nicht ausreichen; man

## Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen  
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

sucht deshalb andere Ursachen und will sie bei Aschaffenburg mit ihrer fast 50%igen Kursenkung innerhalb kurzer Zeit in künstlich herbeigeführter Manipulierung zur Vorbereitung eines billigen Paketwechsels (Chemische Werke Albert) sehen. Noch stärkeren Eindruck machte der Fall *Miag* (Kursrückgang bis etwa 94%), wo ein omnipotenter Generaldirektor ausgeschifft werden mußte (vgl. S. 1322). Das alles aber ruft bei den außenstehenden Aktionären ein Gefühl der Wehrlosigkeit gegen die plötzlich auftretenden Verluste hervor. Das verhältnismäßig rasche Absinken des *Karstadt-Kurses* bis nahe an pari (im Zeitpunkt der Börseneinführung der neuen Aktien!) erweckte ähnliche Empfindungen; allerdings mag dabei außer der hohen Schuldenlast und der verschlechterten Warenhauskonjunktur die Tatsache mitgesprochen haben, daß der enorme Betrag von 29 Mill. RM neuen Aktien lieferungsfähig wird, also eine starke Materialvermehrung bei schwach aufnahmefähigen Börsen eintritt. Stärkeres Angebot lag auf Berliner Abgaben in *Holzmann* vor (87%). *Tellus* bröckelten auf pari ab, waren aber dann gestützt; die Gesellschaft ist bekanntlich die Holdingfirma der Metallfirma Beer, Sondheimer & Co. in Frankfurt a. M. *I. G. Farbenindustrie* waren relativ gehalten (157 nach 160%), *Schiffahrtsaktien* litten trotz vorliegenden Dementis nachhaltig unter der verfrühten Version der Beschränkung der Aktionärbezüge für 1930 auf einen Amerikabonus. *Dyckerhoff & Widmann* fielen auf 85 nach 90%, *Thüringer Elektr. Lieferungsgesellschaft* waren zu Ende der Berichtszeit ohne Aufnahme gestrichen Brief.

Auf dem *Einheitsmarkt* waren zeitweise ohne ausreichendes Material gesucht Feinmechanik *Jetter & Scheerer* und *Hilpert Armaturenfabrik* (Taxe 95 nach 86%). Eisenbahnbank zogen von 8 auf 8½ an (später wieder 8%), während sich Eisenbahn-Rentenbank von 9 auf 8½ senkten. Ohne Aufnahme waren bei Angebot gestrichen *Hessen-Nassau Gas*, *Andreae Noris Zahn* (später 108%), *Schneider & Hanau*, *Werger-Brauerei*. Vereinigte Faßfabriken *Kassel* (zu Wochenbeginn 20% Brief, dann Schätzung 16½%), *Konservenfabrik Braun* (später 45%), *Pokorny & Wittekind* (später 22 und 23 nach 24%), *Cement-Fabrik Karstadt* (Schätzung 125 nach 135%), *Klein, Schanzlin & Becker* (später 125 nach 126%), *Ettlinger Spinnerei* (später 155%), *Deutsche Verlagsanstalt* (165 nach 172%). *Mainzer Actien-Brauerei* fielen auf 172 nach 176%. Die vor einigen Monaten eingeführten Aktienbrauerei *Aschaffenburg* sanken weiter auf 150½ nach 154%. *Löhnberger Mühle* gingen auf die notwendig gewordene Sanierung und Fusion auf 23% zurück.

Im freien Verkehr hatte die Erklärung der Dividendenlosigkeit bei den *Adlerwerken Kleyer* und das Ausbleiben einer Mitteilung über Kombinationen mit anderen Automobilfabriken eine Wiederermäßigung des jüngst auf 68% gesteigerten Kurses bis 60% zur Folge.

	2.7.	3.7.	4.7.	7.7.	8.7.	9.7.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	110 1/2	111	111	110	110	110
Frankfurter Bank	100 1/2	100 1/2	100 1/2	100	100	100
Frankfurter Hypotheken-Bank	149	150	150 1/2	151	151 1/2	151 1/2
Cementwerk Heidelberg	111 1/4	—	110	108 1/4	108 1/4	109
Scheideanstalt	145	143	—	142 3/4	143	142 3/4
Frankfurter Hof	60	—	—	—	56	56
Hanfwerke Füssen-Immenstadt	72 1/2	—	72	71 1/2	70	70
Hochtief	84	84	84	85	84	85
Holzverkehrlungs-Industrie	95 1/4	94 1/2	94 1/2	94	93 1/2	94 1/2
Main-Kraftwerke	79	80	80	—	80	80
Metallgesellschaft	113 1/2	113	—	112 1/2	112	112 1/2
Maschinenfabrik Moenus	25,1	25,1	25,1	25	25 1/4	25
Ludwigshafener Walzmühle	97	97	97	97	96	95
Tellus, Bergbau u. Hüttenind.	103 1/2	101	102	102	100	100
Verein f. chem. Industrie	70	69 3/4	70	72	69	—

### Hamburger Börse

Soweit man in der Berichtswoche eine allgemeine Tendenz zu erkennen vermochte, war die Kursbildung noch stärkeren Zufällen unterworfen, als man dies schon in den vorangegangenen Wochen feststellen mußte. Das gilt in erster Linie für die auf dem Kassamarkt gehandelten lokalen Werte; aber auch die Kursfestsetzung bei den führenden Terminwerten machte den Maklern manches Kopfzerbrechen; auch die spärlich gewordenen „Luft-

geschäfte“ der Arbitrage waren ihnen nur eine kleine Hilfe. Die Arbitragefirmen haben ihre Tätigkeit an den Provinzplätzen, wo ihnen noch mehr als in Berlin die Kulisse fehlt, auf ein Minimum eingeschränkt.

Selbst in den *Schiffahrtswerten*, für die sich bis zuletzt in Hamburg immerhin noch Interessenten fanden — wenn auch neuerdings meist nach der Baisseseite —, überwog die *Flaute*; in Lloyd kam z. B. an einzelnen Tagen nur eine einzige Notiz zustande. Gegenüber den vorsichtigen Hapag-Lloyd-Erklärungen über die Geschäftslage und die Dividendenaussichten blieb die Börse pessimistisch, da sich die Frachtenlage inzwischen eher verschlechtert als gebessert hat, wofür die gefüllten Auflegebecken in den Häfen Hamburg und Bremen ein deutliches Zeichen sind. Auch die Erneuerung des Brasilpools, der theoretisch für die deutschen Beteiligten eine befriedigende Regelung gebracht hat, konnte ein weiteres Abbröckeln des Hamburg-Süd-Kurses von 159 auf 152 nicht verhindern; Hansa-Dampf haben wegen der Frachtenflaute im indischen Geschäft wiederum 6% verloren. In beiden Fällen dürfte neben dem schlechten Frachtgeschäft auch die Annahme mitgewirkt haben, daß die offiziell noch nicht bestätigte Überführung der Hansa- und Süd-Mehrheiten in eine Hapag-Lloyd-Holdinggesellschaft die Beendigung der früheren Interessenkäufe dokumentieren werde. Inwieweit sich unter den Hapag-Lloyd-Abgaben neuerdings wieder amerikanische und holländische Orders befanden, wurde an der Börse nicht ersichtlich. *Schiffahrtsnebenwerte* lagen völlig im Hintergrunde.

Von den *Bahnwerten* hat sich Hamburger Hochbahn trotz des unbefriedigenden Halbjahrsausweises um 2% erholt, da A-Aktien in nennenswerten Beträgen für freies Anlagekapital gesucht wurden. *Bergedorf-Geesthacht*, Stamm- und Vorzugsaktien, blieben zu den Vorwochenkursen, auf Grund deren die Verständigung mit den freien Aktionären erwartet wird, gesucht. Man hofft, daß der vertagten Generalversammlung nun doch eine kleine Dividende vorgeschlagen wird. Zu einem entmutigenden Kommentar gab die neue Abschwächung in *Karstadt* Anlaß; die Behauptung, daß das im Vorjahr zu niedrigem Kurs in die Vereinigten Staaten verkaufte Paket allmählich auf den deutschen Markt zurückgebracht werde, verstimmte sichtlich mehr als der neuerliche Rückgang der Warenhausumsätze. Im Einklang mit den leichten Zinssätzen blieben HEW in Erwartung der gleichen Dividende (10%) stetig gefragt.

Bei den *lokalen Industriewerten* des Kassamarktes waren die Orders durchweg belanglos, und an den meisten Tagen kam nur eine nominelle Notierung zustande, was gelegentlich zu unerwünschten Kursabweichungen führte. Erwähnt sei in diesem Zusammenhang *Bavaria-Brauerei*, die einen Verlust von 4% nach Eingang einer Kauforder von lediglich 2000 RM wieder ausglich. *Ruberoid* neigte nach anfänglicher Widerstandsfähigkeit zum Nachgeben; angeblich liegt ein größeres Paket über dem Markt. Die frisch eingeführten *Lübecker Maschinenbau* hielten sich bei geringen Umsätzen stetig bei 126%.

Auf dem Markt der *Kolonialwerte* und der *Unnotierten* herrschte fast völlige Geschäftsstille. Als niedriger sind von Kolonialwerten zu nennen *Diamond ord.* und *pref.* (8 bzw. 7½ sh) auf Londoner Abgaben, *Hernsheim* (— 3), *Kamerun Kautschuk* (— 5) und *Saliterra* (— 5).

	2.7.	3.7.	4.7.	7.7.	8.7.	9.7.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	65	—	—	—	—
Weyermann-Linie	62 1/2	65	—	—	—	—
Flensburger	38	38	—	38	38	36
Bavaria-u. St. Pauli-Brauerei	172	170	168	167	167 1/2	169
Bill-Brauerei	—	—	—	—	—	—
R. Dolberg	90	90	90	90	90	90
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	108	108	106	108	110	108
Flensburger Schiffsbau G.	110	110	110	110	110	110
Lederwerke Wiemann	67	67	67	67	67	67
Chem. Hell & Shamer	25 1/2	25 1/2	25 1/2	25 1/2	26 1/2	26 1/2
Chem. Fabr. Harburg-Stadtfurt	82	82	82	82	82	82
H. Schlink & Cie.	62	—	—	62	—	62
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	118	113	118	118	118	118
Malzfabrik Hamburg	26	26	26 1/2	26	26	26
Schwartauer Werke	60	60	60	60	60	60
Jaluit-Gesellschaft	45	45	47	45	45	45
dto. Genußscheine	85	85	85	85	85	85
Deutsche Hand. u. Plant.Ges.	55	55	55	55	55	56
dto. Genußscheine	—	—	—	—	—	—

## Pariser Börse

Die Belebung der Geschäftstätigkeit und die dadurch verursachte Hausse hat die Ultimoliquidation nicht überdauert. Die Börse ist in die Agonie der letzten Wochen und Monate zurückgefallen, und die Kursrückgänge der folgenden Tage haben die Gewinne der kurzen Aufwärtsbewegung zu einem beträchtlichen Teil wieder absorbiert. Immerhin schloß die Woche in leidlicher Widerstandsfähigkeit, die von neuem die erst seit kurzem wieder gewonnene Selbständigkeit und Unabhängigkeit der Pariser Börse gegenüber den wenig ermutigenden Bewegungen auf den anderen internationalen Geldplätzen bewies. Das ist ein Faktor, der für die Beurteilung der künftigen Entwicklung nicht zu unterschätzen ist.

Auf der anderen Seite allerdings läßt die Plötzlichkeit, mit der das kaum aufgeflackerte Strohfeuer des Tendenzumschwungs wieder erloschen ist, keinen Zweifel, wie unbeständig die treibenden Kräfte der jüngsten Hausse gewesen sind. Verfolgt man rückblickend die Entwicklung der beiden letzten Wochen, so ergibt sich folgendes Bild: Die empfindliche Senkung, die das gesamte Kursniveau durch die anhaltende Baisse erfahren hatte, hat den unternehmungslustigen und vorausschauenden Teil der Kundschaft vorübergehend aus seiner Reserve herauszulocken vermocht und eine, wenn auch keineswegs stürmische, so doch stetige Nachfrage auf dem Kassamarkt erzeugt. Die berufsmäßige Spekulation war der Bewegung gefolgt und hatte dadurch die Baissiers zu eiligen Deckungskäufen gezwungen. In dem Augenblick aber, da auf dem Kassamarkt infolge der Aufwärtsbewegung der Kurse die Nachfrage zu erlahmen begann, hat auch die Spekulation die Flinte wieder ins Korn geworfen und unter Beschränkung auf geringfügige Gewinne alles wieder auf den Markt geschleudert, was sie vorher zusammengekauft hatte.

Es ist seit achtzehn Monaten stets der gleiche circulus vitiosus, der an der Börse jeden Ansatz zu einer Gesundung im Keime erstickt. Die berufsmäßigen Börsenkreise klagen über die Indifferenz der Kundschaft, die den Markt mehr und mehr versanden lasse. In Wirklichkeit aber sind sie es selbst, die durch ihren Mangel an Disziplin und durch ihre Übertreibungen das Publikum stets von neuem abschrecken. Dazu kommt, daß die Vorliebe für die festverzinslichen Werte bei der Kundschaft unvermindert anhält und daß die fortdauernde Punktation, die der Geldmarkt durch die Emissionen der Kommunen, der Eisenbahnen und der Privatgesellschaften erfährt, die für den Aktienmarkt zur Verfügung stehenden Kapitalien beträchtlich reduziert hat.

Nach der soeben veröffentlichten amtlichen *Emissionsstatistik für das Jahr 1929* hat das französische Sparkapital im letzten Jahre nicht weniger als 22,7 Milliarden in Neuemissionen investiert. Davon entfallen 2,4 Milliarden auf die Kommunen, 4,1 Milliarden auf die Eisenbahnen, 0,4 Milliarden auf koloniale Anleihen, 7,3 Milliarden auf Obligationsanleihen der Industrie und 8,3 Milliarden auf neue Aktien. Bei den Privatgesellschaften hat sich das Verhältnis der Neuemissionen von Aktien und Obligationen, das im Jahre 1928 noch 1,6 : 1 betragen hatte, auf 1,2 : 1 reduziert. Es hat sich in den ersten Monaten des neuen Jahres völlig zuungunsten der Aktien verschoben, deren Emission von den neu emittierten Obligationen um ein Mehrfaches übertroffen worden ist.

*Französische Renten* waren lustlos, konnten aber das Niveau der Vorwoche leidlich behaupten. Auf dem Markt der *ausländischen Fonds* zeigte sich einiges Interesse für Russen, die auf Londoner Gerüchte von einem neuen Verhandlungsangebot der russischen Regierung leicht anzogen. Auch Türken waren wesentlich gebessert, insbesondere die Unifizierte, die von 52,40 auf 53,95 stieg. Inländische *Banken* erlitten durchweg Rückschläge, die sich aber meist in bescheidenen Grenzen hielten. So hat die Bank von Frankreich gegenüber den Liquidationskursen etwa 300, die Banque de Paris 90, der Credit Lyonnais 50 Fr eingebüßt. Bei den Elektrizitätswerten sind

die Kursrückgänge von ähnlichem Ausmaß, doch ist hier zu berücksichtigen, daß bei einer ganzen Reihe von Gesellschaften in der abgelaufenen Woche die Dividende abgegangen ist. Eisenbahnen waren leidlich behauptet, Schiffahrtswerte erneut rückgängig, nicht zuletzt auf Grund der von der Transatlantique beschlossenen abermaligen Erhöhung des Kapitals von 209 auf 270 Mill. Fr. Chemische und Metall-Aktien lagen etwas unter den Kursen der Vorwoche. Petroleum- und Kautschuk-Aktien waren erneut abgeschwächt.

	2 7.	3 7.	4 7.	7 7.	8 7.	9 7.
30/0 Staatsrente 1)	87	87,20	87,10	87	86,85	86,75
60/0 (1927) 1)	105,47	105,47	105,0	105,70	105,75	105,80
Banque de France 2)	22500	22310	22500	22500	22400	22525
Credit Lyonnais 3)	3090	3100	3080	3090	3085	3110
Banque de Paris et des Pays-Bas 4)	2800	2810	2800	2820	2765	2800
Paris-Lyon-Méditerranée 5)	1570	1575	1580	1590	1572	1575
Aciéries de Longwy 3)	1830	1840	1800	1815	1825	1840
Schneider & Cie (Creusot) 4)	1914	1934	1921	1958	1950	1980
Mines de Lens 1)	1160	1170	1165	1205	1175	1205
Cie. Paris. de Distrib. d'Electr. 5)	3145	3110	3080	3180	3120	3170
Thomson-Houston 3)	841	840	845	854	855	869
Etablissements Kuhlmann 5)	982	990	990	995	990	988
l'Air Liquide 1)	1730	1725	1726	1770	1760	1800
Péchiney 3)	2955	2910	2935	2990	2900	2985
Citroën 5)	760	740	760	770	745	750

Nominalwert der Stücke: 1) Fr 100, 2) Fr 1000, 3) Fr 500 4) Fr 400, 5) Fr 250

## Londoner Börse

Die Rückzahlung größerer Beträge, mit denen die Bank von England über Ultimo hinweggeholfen hatte, hat von Montag an die *Geldmarktsätze* steigen lassen, so daß tägliches Geld mit 2½—3% notierte. Die letzte Schatzwechselmission, die noch vor der Zeit der anziehenden Geldraten erfolgte, ist zu einem Durchschnittssatz von 2/5/3,86 £ untergebracht worden. Inzwischen haben sich auch die Privatkontraten erhöht: Dreimonatswechsel kosten 2½/16 %. Die Bewegung steht im Einklang mit der *verschlechterten Goldposition*. Aus dem vorigen Bankausweis geht ein Goldverlust von rund ½ Mill. £ hervor, und seither sind weitere Goldabgaben erfolgt, die nur zum kleineren Teil durch Ankünfte neuen Goldes aus dem Ausland gedeckt sind. Käufer ist wieder in erster Linie Frankreich. Der *Pfundkurs* hat sich zwar gegen seinen Tiefststand leicht gebessert, liegt aber immer noch schwach und gibt weiterhin Veranlassung, neue Goldabzüge zu erwarten. Eine besondere Schwierigkeit, die die Lage auf dem Goldmarkt völlig unübersichtlich macht, ist das *Fehlen eines festen Goldpunktes gegen Paris*. Da die Kapazität der Raffinerien kaum ausreicht, den Bedarf an Gold mit dem für Frankreich vorgeschriebenen Feingehalt sofort zu decken, erfolgen häufig Verzögerungen mit Zinsverlusten in wechselnder Höhe.

An *Neuemissionen* wird für die nächste Woche vor allem die lange angekündigte Tranche der *österreichischen Auslandsanleihe* erwartet. Von den 62 Mill. £ sollen 3—4 Mill. auf London entfallen, während New York 5 Mill. £ nehmen soll und der Rest nach Holland, in die Schweiz, nach Schweden und Italien gehen soll. Einige Überraschung haben die Vorbereitungen zur Auflegung einer größeren *südamerikanischen Konversionsanleihe* (9,4 Mill. £ 5% ige zu 98%) verursacht. Sie berührt indessen den Kapitalmarkt nicht direkt in vollem Umfang, da sie in der Hauptsache gegen alte Stücke der 6%igen von 1930/40 eingetauscht werden soll.

Die *Börse blieb ruhig*. Im allgemeinen überwogen Kurssteigerungen kleineren Ausmaßes, sowohl bei festverzinslichen Papieren als bei Aktien. Bei *britischen Staatsanleihen* waren die Veränderungen gering: 3½%ige Consols notierten 79½/16 nach 78%, Kriegsanleihe 103½/16 nach 103¼. Die neue *indische Anleihe* schloß mit einer Prämie von 2%, wie sich überhaupt Kolonialanleihen, gestützt durch das Bankierzollmanifest, gut halten konnten, besonders australische Bundes- und Staatspapiere. Dagegen lagen führende *südamerikanische* Werte flau: 5%ige Brasilianische Fundierungsanleihen fielen von 75½ auf 72½, Sao Paulo von 164 über 167½ auf 160. *Heimische Bahnen* waren im Durchschnitt etwas gebessert: Great Western 82¼ statt 81¼, London North-East 8% nach 8. Auf dem Markt der

Bergwerksaktien war die Bewegung meist abwärts gerichtet. Gummiaktien folgten zeitweise der geringen Rohstoffpreiserhöhung. Internationale Werte waren meist rückgängig: U. S. Steel 160½ nach 163, Baltimore & Ohio 104 nach 106, Hydro Electric 38½ nach 40½. Dagegen waren International Nickel gebessert und Schwedenwerte behauptet. Von Industriewerten hatten in erster Linie Motorenaktien Kurssteigerungen zu verzeichnen, geführt von Austin und Leylands. Weiter verschlechtert haben sich Cables & Wireless: die Vorzugsaktien sanken auf 77, die „A“-Stammaktien auf 26, „B“ auf 12½. Vickers stiegen von 6/10½ auf 8, Grammophonaktien schwankten stark, Columbia Grammophon konnten den Verlust, den sie Mitte der Woche erlitten, voll aufholen und schlossen, wie zu Beginn, mit 5½.

	2. 7.	3. 7.	4. 7.	7. 7.	8. 7.	9. 7.
4% Funding Loan.....	918¼	901½	907½	9815/16	907½	909¼
London Midl & Scot. Ord.	449¼	449¼	45	45¼	46	46
Central Argentine Ord.	70	72	70½	70	69	69
De Beers Cons. Mines Def	71½	71½	71½	71¼	71½	71¼
Burmah Oil Co. ....	45 16	41¼	43¼	43½	43½	49½
Anglo Dutch Plantation ..	27/3	27/-	26/6	27/3	27/-	27/-
Courtaulds .....	43 9	43 9	43 1½	43 9	43 9	44 1½
Imperial Chemical Industr.	20 10 1½	22 7 1½	21 1½	21 7 1½	21 9	21 9
Vickers .....	6 ¼	6 9	7/-	7 1½	7 10 1½	8 1½
Rio Tinto Ord. ....	34 7/8	34 7/8	34 1¼	34 1½	34 1½	34 7/8
Aktienindex 1928=100 ..	80,6	80,6	80,8	81,3	82,1	—
Abschlüsse total .....	5026	5186	5184	5835	5931	—
Staats- u. Kommunalanl.	1399	1477	1413	1692	1396	—
Verkehr u. Public Utilities	934	918	848	889	1028	—
Handel u. Industrie .....	1639	17 6	17 6	1863	1611	—
Bank, Versicherung .....	392	411	468	478	394	—
Minerwerte .....	341	360	361	400	387	—
Ölwerte .....	144	185	168	190	139	—
Gummi, Tee, Kaffee .....	180	119	136	130	126	—

New Yorker Börse

Da die Börse am 4. und 5. Juli ausfiel, umfaßt die Berichtswoche nur vier Tage, an denen im ganzen geringe Bewegungen zu verzeichnen waren. Wie stark die Aktivität zurückgegangen ist, zeigen am besten die Börsenumsätze: in der laufenden Woche wurden im Durchschnitt täglich nur 1,4 Mill. Stück Aktien umgesetzt, in der Vorwoche noch fast 2½ Millionen und vor zwei Wochen gar 4 Mill. Stück. Die Tendenz war uneinheitlich; am 2. und 8. überwogen die Kursbesserungen, am 3. und 7. Juli die Abschwächungen. Die Indices zeigen nur geringe Veränderungen. Der Durchschnittskurs von 30 Industriek Aktien stand am 7. Juli auf 218,1 und damit um 4,3 % unter der Vorwoche; der Index der Eisenbahnwerte zeigte einen leichteren Rückgang um 0,8 auf 127,6, gegen den Stand vom 28. Juni sogar eine Erhöhung um 1,0. Im allgemeinen überwogen die verflauenden Tendenzen; die Warenpreise fielen weiter, die Konjunkturnachrichten lauteten ungünstig, der Geldmarkt erfuhr eine leichte Versteifung. Doch zeigten die Baissiers keine Lust, bei der Ungewißheit der Lage größere Engagements einzugehen. Außerdem hat sich die technische Lage weiter gebessert. Die Maklerdarlehen wurden am 3. Juli mit 3219 Mill. \$ ausgewiesen; sie sind also seit der Vorwoche um weitere 197 Mill. \$ und seit dem 12. Juni um 780 Mill. \$ zurückgegangen.

Tag	30 Industriek Aktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industriek Aktien	20 Eisenbahnaktien
28. 6.	219,12	128,63	2. 7.	225,25	129,23
30. 6.	226,31	128,00	3. 7.	222,46	128,36
1. 7.	223,03	128,97	7. 7.	218,33	127,53

Tagesgeld war nach dem Ultimo zunächst wieder zu 2 % zu haben, zog dann aber auf 2½ und 3 % an, besonders auf Abrufe der Bankwelt, die am 7. Juli 40 Millionen \$ erreichten. Der Bundesreservebankausweis vom 4. Juli zeigt deutlich die Spuren des Halbjahresresultimos. Der Bestand an diskontierten Wechseln nahm um 29 auf 260, der Bestand an den vom Markt gekauften Wechseln um 84 auf 418 und die Regierungspapiere um 19 auf 596 Mill. \$ zu. Dieser Bewegung entsprach eine erhebliche Abnahme des Goldbestandes (-66 auf 2993 Mill. \$); Notenumlauf und Depositen der Mitgliedsbanken haben etwas zugenommen; die Deckungsquote fiel deshalb von 83,7 auf 80,7 %.

Die dauernde Erleichterung der Geldmarktlage hat bisher noch keinen starken Einfluß auf den Markt der festverzinslichen Werte gehabt. Diese notierten Ende Juni im Durchschnitt nur um 3 % höher als vor einem Jahr. Auch die Emissionen des ersten Halbjahrs liegen im allgemeinen zwar erheblich über dem Vorjahr, bleiben aber hinter den Ergebnissen von 1928 oder 1927 zurück.

Die Kursbewegungen waren wieder uneinheitlich. Eine Befestigung trat im allgemeinen bei Eisenbahnwerten ein, vor allem als Reaktion auf die starken Verluste der Vorwoche. Gewinnen konnten vor allem Atlantic Coast Line, Southern Pacific, Erie, Louisville & Nashville und N. I. Central; auch Great Northern, Missouri Pacific, Delaware & Hudson, Chesapeake & Ohio, Chicago-Milwaukee u. a. stiegen um 2-4 \$. Merkliche Gewinne traten auch bei den Aktien der Massenfilialbetriebe ein, so bei Atlantic Stores, Ass. Dry Goods, Kroger, Macy. Tabakaktien waren gut behauptet; Liggett & Myels stiegen sogar von 87 auf 93. Stahlwerte schwankten erheblich, schlossen aber ohne größere Veränderungen gegenüber der Vorwoche. Auch Kupferwerte blieben fast unverändert; nur Cerro de Pasco konnten erheblich anziehen. Automobilwerte stiegen trotz der ungünstigen Entwicklung der Industrie etwas. Elektrizitätswerte schlossen im allgemeinen etwas niedriger, ebenso Ölk Aktien. Sehr flau lagen Allied Chemical, die von 261 auf 243 nachgaben. Gillette fielen von 69 auf 65. Ingerall Rand konnten anfangs von 185 auf 210 steigen, mußten aber einen großen Teil des Gewinns wieder abgeben. Sehr fest lagen von Spezialwerten Brunswick-Balke, Coty, Continental Baking, Industrial Rayon, General Bronze und Industrial Alcohol.

	30. 6.	1. 7.	2. 7.	3. 7.	7. 6.	8. 6.
U. S. Steel Corporat.	159½	150½	158½	154¾	154¼	159½
American Can Co. ...	12 1/8	118¾	120	117½	114	115¼
Anacosta Copper ...	50½	49½	50¼	48¼	49¼	49¼
General Motors ...	40½	39½	39¾	40¼	39½	40½
Chrysler .....	27¼	26½	27¾	27½	26½	27½
General Electric ...	70¼	67¾	68½	67	65½	66½
Am. Tel. & Telegr. ...	210¾	206	208	206¾	205	205
Radio Corporation ...	3½	34¾	35½	35½	34¾	34½
Allied Chemical ...	271	261	265	254	247½	243
Standard Oil N. J. ...	65¾	65¾	65¾	65	64¾	64¼
Woolworth .....	55¾	56	56¾	58¾	58¾	55
Pennsylv.-Railr. Co.	72½	73¾	74	73¾	73½	73½
Aktienumsatz (1000)	1838	2750	1227	1380	1478	1551

Statistik

Monatsausweis der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

30. Juni 1930	Schweizer Fr. (zur Parität)	in % der Bilanzsumme
<b>Aktiva</b>		
1. Kasse und Bankguthaben .....	5 120 427	0,5
2. Angelegte Gelder		
a) auf Sicht .....	23 046 207	2,1
b) bis zu 15 Tagen .....	443 337 887	40,8
c) 15 bis 90 Tage .....	27 684 147	2,6
3. Anlagen bis zu höchstens 90 Tagen (Einstandspreis)		
a) Wechsel .....	239 294 955	22,0
b) marktfähige Schatzwechsel ..	261 351 728	24,1
c) andere kurzfristige Anlagen ..	15 920 538	1,5
4. Anlagen von mehr als 90 Tagen (Einstandspreis) .....	68 352 425	6,3
5. Sonstige Aktiva .....	1 612 446	0,1
<b>Passiva</b>		
1. a) Stammkapital, 200 000 Aktien zu je 2500 Schweizer Goldfr. ...	500 000 000	
b) eingezahltes Kapital, 164 000 Aktien mit 25% eingezahlt ....	410 000 000	9,4
2. Besondere Einlagen		
a) Treuhänderannuitätenkonto ..	151 230 714	13,9
b) Einlage d. deutsch. Regierung ..	123 533 891	11,4
3. Einlagen auf Sicht		
a) Zentralbanken		
für eigene Rechnung .....	111 106 651	10,2
für Rechnung Dritter .....	153 676 725	14,2
b) Sonstige Einlagen .....	3 642 433	0,3
4. Zeiteinlagen, unverteilter Erlös der Mobilisierungsanleihe .....	438 198 394	40,4
5. Sonstige Posten .....	1 831 993	0,2
Bilanzsumme .....	1 085 720 801	100,0

Berliner Börsenkurse vom 3. bis 9. Juli 1930

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

Main table containing various stock market data including sections for 'Heimische Anleihen', 'Ausländische Anleihen', 'Kali-Werte', 'Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien', 'Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien', 'Montan-Werte', 'Bank-Werte', 'Bahnen-Werte', 'Schiffahrts-Werte', 'Automobil-Werte', 'Chemische Werte', 'Elektrizitäts-Werte', and 'Sonstige Werte'. Each section lists company names and their corresponding prices for different dates.

1) RM je Stück = 200 Schilling. — 2) Ferner 2% Bonus. — 3) Ferner 0,8% Bonus. — 4) Ferner 10% Bonus. — 5) Netto in Gold. — 6) Ferner 1,2% Bonus. 7) Ferner 1% Bonus.

Wochenzahlen zu den Marktberichten

In diese Übersicht werden — ohne Anspruch auf systematische Vollständigkeit — alle wichtigen Wirtschaftszahlen des In- und Auslandes aufgenommen. die uns wöchentlich zugänglich sind; Zahlen, die in Sonderübersichten enthalten sind, werden hier nicht aufgenommen.

Table with columns for Year (1929, 1930) and sub-columns for Weeks (Juni, Juli, Mai, Juni, Juli). Rows include categories like Produktion (Kohle, Petroleum), Arbeitslosigkeit, Umsätze und Geschäftsgang (Gütermagazinstellung, Einnahmen, Postcheckverkehr), and Preise (Großhandelsindizes, Großhandelspreise).

Einheit	1929								1930							
	Juni		Juli		Mai				Juni				Juli			
	25. Woche	26. Woche	27. Woche	28. Woche	19. Woche	20. Woche	21. Woche	22. Woche	23. Woche	24. Woche	25. Woche	26. Woche	27. Woche	29. Woche		
<b>Großhandelspreise<sup>1)</sup></b>																
Kupfer, elektrolyt., New York ..	sts. je lb. <sup>10)</sup>	18,00	18,00	18,00	18,00	12,50	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	11,75	12,00	12,00	11,75	
standard, London .....	£ je lgt. <sup>10)</sup>	78 7/8	74 13/16	78 7/8	72 3/8	48 10/16	57 17/8	53 17/8	54 5/8	53 5/8	51 5/8	47 2/8	49 17/8	55 10/16	48 7/8	
London, 3 Monate .....		75 7/8	74 10/16	78 0/16	72 13/16	48 7/8	57 15/16	53 15/16	54 2/8	53 10/16	51 10/16	47 5/8	48 17/8	49 8/8	47 18/16	
Zinn, standard, London .....		202 5/16	201 5/16	201 15/16	204 10/16	142 7/8	150 2/8	141 15/16	141 17/8	138 17/8	137 12/8	132 10/16	138 12/8	135 11/8	134 6/8	
London, 3 Monate .....		205 5/16	204 12/16	205 0/16	207 15/16	144 5/16	151 15/16	143 12/16	143 17/8	138 15/16	139 12/16	134 10/16	138 10/16	137 6/8	136 2/8	
Zink, New York .....	sts. je lb. <sup>10)</sup>	6,85	6,85	6,75	6,75	4,65	4,60	4,65	4,65	4,65	4,65	4,62 1/2	4,30	4,10	4,15	
London, greifb. ....		26 6/8	26 3/8	25 3/8	25 17/16	16 0/16	17 2/8	16 7/8	16 15/16	16 8/8	16 11/8	16 6/8	16 5/8	15 18/16	15 15/16	
Blei, New York .....	sts. je lb. <sup>10)</sup>	7,00	7,00	7,00	6,90	5,50	5,60	5,50	5,50	5,50	5,50	5,40	5,25	5,25	5,25	
London .....		23 11/8	23 18/16	23 7/8	23 1/8	17 1/8	18 10/16	17 13/16	18 2/8	17 18/16	18 0/16	17 17/8	18 0/16	18 1/8	18 0/16	
Silber, New York .....	sts je oz. fine <sup>20)</sup>	52,38	53,00	51,88	52,00	42,25	41,13	40,25	39,25	55,00	36,63	34,13	33,38	33,75	33,50	
Barren <sup>24)</sup> , London .....	d	24 1/16	24 1/16	24 1/16	24 1/16	19 7/16	19 1/8	18 3/8	18 1/8	16 1/8	16 1/8	16 1/8	15 3/4	15 3/4	15 3/4	
London, 2 Monate .....		24 1/16	24 1/16	24 1/16	24 1/16	19 7/16	19 1/8	18 3/8	18 1/8	16 1/8	16 1/8	16 1/8	15 3/4	15 3/4	15 3/4	
<b>Einzelhandelspreise (Berlin)<sup>24)</sup></b>																
Roggenbrot, ortsbüchlich .....	RM je kg	0,40	0,40	0,40	0,41	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	
Schweinefleisch (Bauchfleisch)		2,20	2,20	2,30	2,40	2,10	2,10	2,08	2,06	2,05	2,03	2,01	1,99	2,09	2,09	
Butter (Molkerei) .....		3,80	3,80	3,80	3,90	3,30	3,20	3,22	3,19	3,13	3,12	3,14	3,23	3,34	3,34	
Eier .....	RM je Stck.	0,12	0,13	0,13	0,13	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	
Vollmilch, ab Laden .....	RM je l	0,27	0,28	0,28	0,29	0,26	0,25	0,25	0,25	0,24	0,24	0,24	0,26	0,30	0,30	
Briketts, frei Keller .....	RM je Ztr.	1,85	1,85	1,85	1,85	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	
Steinkohle, frei Keller .....		2,50	2,50	2,50	2,50	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	
<b>Geld- und Kapitalmarkt</b>																
<b>Tägliches Geld<sup>24)</sup></b>																
Berlin .....	% p. a.	7,08	7,52	8,65	7,36	4,23	2,54	2,33	4,17	5,30	3,38	2,93	3,08	5,25	4,00	
London .....		4,25	4,80	3,94	4,75	1,77	1,94	2,17	2,20	1,75	2,16	2,17	1,63	1,88	2,50	
Amsterdam .....		5,18	4,63	5,52	5,50	2,65	1,83	1,09	1,35	1,38	1,00	0,73	0,75	1,63	1,50	
New York .....		7,54	7,00	9,75	8,83	3,08	3,08	3,00	3,00	3,00	2,95	2,54	2,17	2,50	2,50	
<b>Langfristiges Geld<sup>24)</sup></b>																
Berlin, Monatsgeld .....		9,50	9,63	9,65	9,25	5,17	5,13	4,73	4,85	5,18	4,93	4,83	4,56	4,50	4,59	
London, 2 Mon. Bankkz. ....		5,24	5,28	5,30	5,28	2,13	2,13	2,19	2,19	2,19	2,26	2,46	2,38	2,25	2,32	
Amsterdam, Prolongationsanz. ....		5,25	5,25	5,38	5,00	3,02	2,40	2,15	2,18	2,13	1,73	1,85	2,00	1,75	2,00	
New York, 3 Mon. Warenwechs. ....		6,00	6,00	5,92	6,00	3,83	3,83	3,83	3,78	3,13	3,25	3,52	3,63	3,60	3,13	
<b>Privatdiskont<sup>24)</sup></b>																
Berlin .....		7,50	7,50	7,45	7,38	4,08	3,88	3,75	3,75	3,75	3,63	3,50	3,50	3,50	3,37	
London .....		5,28	5,21	5,38	5,34	2,13	2,10	2,16	2,17	2,13	2,32	2,47	2,31	2,25	2,37	
Amsterdam .....		5,28	5,25	5,31	5,25	2,41	2,4	2,09	2,09	1,88	1,78	1,74	1,87	1,83	2,00	
Zürich .....		3,25	3,25	3,19	3,19	2,50	2,44	2,38	2,38	2,25	2,25	2,32	2,00	2,25	2,25	
Paris .....		3,50	3,50	3,50	3,50	2,51	2,38	2,25	2,17	2,13	2,15	2,06	1,94	2,00	2,08	
New York .....		5,56	5,56	5,34	5,19	2,61	2,57	2,46	2,44	2,32	2,32	2,15	1,95	1,94	2,00	
<b>Rendite</b>																
Frankreich, 3% Staatsrente <sup>26)</sup> ..		4,03	4,00	4,02	4,02	3,44	3,46	3,40	3,41	3,43	3,42	3,45	3,43	3,44	3,46	
Deutschland <sup>28)</sup> ..		6,47	6,47	6,46	6,46	6,32	6,32	6,30	6,26	6,25	6,27	—	—	—	—	
5% .....		7,60	7,60	7,62	7,61	7,28	7,7	7,20	7,18	7,19	7,21	—	—	—	—	
7% .....		8,24	8,25	8,30	8,30	7,85	7,86	7,80	7,80	7,81	7,82	—	—	—	—	
8% .....		8,76	8,77	8,76	8,74	8,41	8,41	8,34	8,36	8,37	8,37	—	—	—	—	
10% .....		9,81	9,80	9,78	9,78	9,56	9,57	9,55	9,56	9,56	9,56	—	—	—	—	
<b>Devisenkurse<sup>24)</sup></b>																
<b>\$ in:</b>																
Berlin .....	RM	4,195	4,192	4,198	4,198	4,190	4,191	4,191	4,190	4,192	4,191	4,192	4,195	4,195	4,194	
London .....	£ in \$	4,848	4,848	4,848	4,819	4,860	4,860	4,869	4,859	4,858	4,858	4,855	4,860	4,860	4,863	
Amsterdam .....	Fl	2,492	2,491	2,491	2,491	2,481	2,487	2,487	2,488	2,488	2,487	2,490	2,489	2,489	2,487	
Zürich .....	Fr	5,198	5,198	5,199	5,200	5,163	5,170	5,168	5,168	5,166	5,161	5,163	5,163	5,160	5,167	
Paris .....	Fr	25,598	25,574	25,570	25,548	25,488	25,490	25,510	25,505	25,493	25,493	25,485	25,488	25,486	25,445	
Mailand .....	L	19,10	19,10	19,10	19,10	19,07	19,07	19,08	19,09	19,09	19,09	19,09	19,09	19,09	19,09	
<b>£ in:</b>																
Berlin .....	RM	20,398	20,325	20,357	20,369	20,362	20,365	20,367	20,361	20,361	20,363	20,366	20,368	20,365	20,337	
Paris .....	Fr	124,04	123,97	123,97	123,912	123,86	123,88	123,84	123,84	123,85	123,85	123,78	123,78	123,72	123,71	
New York .....		4,849	4,849	4,849	4,852	4,892	4,890	4,890	4,890	4,888	4,889	4,888	4,890	4,891	4,894	
Frans. Fr in Berlin .....	RM für 100 Fr	16,40	16,40	16,42	16,42	16,44	16,44	16,43	16,43	16,43	16,45	16,45	16,48	16,48	16,49	
<b>Goldbewegung<sup>24)</sup></b>																
Deutschland .....	1000 RM	- 42	- 55	+ 83075	+ 41781	- 85	+ 12248	+ 8194	+ 5276	+ 27640	+ 6	+ 184	- 47	- 66	—	
Großbritannien .....		+ 7 3/16	- 14521	- 91995	+ 118	- 4486	- 23586	- 100192	- 6677	- 25284	+ 6 156	+ 6316	+ 5787	+ 11140	—	
Niederlande .....		- 13	- 105	- 115	- 13157	- 17	- 7	- 5	- 7	- 40	- 8	- 7	- 5	- 6	—	
Schweden .....		- 151	- 154	- 50	- 52	- 11	- 98	- 74	- 97	- 131	- 61	- 110	- 20	- 20	—	
Schweiz .....		+ 4	- 81	+ 63	- 11	+ 16	+ 5	+ 16	+ 13	+ 2	+ 28	+ 15	+ 10	+ 10	—	
Frankreich .....	Mil. RM	+ 1,2	+ 1,1	+ 4,2	+ 1,7	+ 98,8	+ 39,0	+ 101,2	+ 1,1	+ 1,4	+ 18,8	+ 187,7	+ 7,8	+ 7,8	—	
Ver. Staaten von Amerika <sup>20)</sup> .....		+ 132,9	+ 19,6	+ 122,5	+ 148,9	- 18,8	+ 24,8	+ 10,0	- 80,4	+ 13,7	+ 79,4	+ 51,6	+ 33,7	- 27,6	—	
<b>Effektenkurse</b>																
<b>Deutschland:</b>																
<b>Börse Index d. Frkf. Ztg.<sup>41)</sup></b>																
Aktienindex, Gesamt .....	1926 = 100	128,31	126,08	125,14	124,85	110,39	110,94	111,88	111,18	109,47	107,90	105,38	104,46	102,57	—	
Kassawerte .....		125,38	124,58	123,15	123,02	110,08	110,65	111,44	111,18	109,70	108,61	106,48	106,66	104,14	—	
Terminwerte .....		128,05	128,80	128,81	128,22	110,94	111,45	112,68	111,15	109,07	106,60	103,35	101,51	99,96	—	
<b>Inländische Anleihen</b>																
Gesamt .....		95,98	95,98	95,67	95,91	101,23	100,64	102,31	102,38	102,23	102,11	102,13	101,96	100,38	—	
7% .....		89,32	89,34	89,50	89,89	97,80	97,53	98,37	98,14	97,84	97,95	97,39	97,6	98,04	—	
8% .....		87,70	87,67	88,08	88,10	102,63	102,9	103,24	103,17	103,10	102,70	102,68	102,73	101,82	—	
Deutsche Anleihen i. Auslande ..		102,1	101,48	101,54	101,15	102,74	102,10	102,93	102,37	102,91	102,50	101,69	101,20	101,20	—	
Ver. Staaten v. Amerika <sup>42)</sup> .....		180,0	183,9	186,7	192,3	148,4	153,5	151,5	153,8	152,3	142,3	131,3	—	—	—	
<b>Maklerdarlehen</b>																
Ver. Staaten v. Amerika <sup>43)</sup> .....	1000 \$	5 284	5 420	5 769	5 755	4 074	4 007	4 013	4 022	4 101	3 998	3 787	3 416	4 274	—	

1) Arbeitstäglich.  
 2) Tägliche Durchschnittsproduktion.  
 3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.  
 4) Stichtagnotierungen von 1. u

Deutsche Reichsfinanzen im Mai 1930

(Mill. RM)	Hausch. Soll u. Rechn.-Soll der Vorjhr. reste <sup>1)</sup>	Mai 1930	April 1930	1. April bis 31. Mai 1930
<b>A. Ordentlicher Haushalt</b>				
Aus dem Vorjahr:				
a) Sollbestand zur Deckung restlicher Verpflichtungen				
b) Mehreinnahme				
Fehlbetrag	465,0			
<b>I. Einnahmen:</b>				
1. Steuern, Zölle und Abgaben		639,6	983,4	1 613,0
davon ab: Länderanteil		276,3	270,2	546,5
bleibt: Reichsanteil		353,3	713,2	1 066,5
2. Dividende aus Reichsbahn-Vorzugsaktien		—	51,2	51,2
3. Überschüsse der Post und der Reichsdruckerei				
a) Post		10,0	—	10,0
b) Reichsdruckerei		4,8	—	4,8
4. Aus der Münzprägung				
5. Reparationssteuer der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft		55,0	55,0	110,0
6. Sonstige Verwaltzeinnahmen				
a) Arbeitsministerium		2,1	1,4	0,7
b) Wehrministerium		1,0	1,3	2,3
c) Justizministerium		2,1	1,6	3,7
d) Verkehrsministerium		3,1	1,7	4,8
e) Finanzministerium		7,5	5,3	12,8
f) Übrige Reichsverwaltung		1,8	0,8	2,6
Einnahmen insgesamt		440,7	928,7	1 299,4
<b>II. Ausgaben:</b>				
1. Steuerüberweisungen an die Länder		10,2	37,0	47,2
2. Bezüge der Beamten und Angestellten (ausschl. Ruhegehälter s. 3.)		69,3	70,2	139,5
3. Versorgung und Ruhegehälter einschl. der Kriegsbeschädigtenrenten		150,8	161,5	312,3
4. Innere Kriegslasten		11,1	55,5	66,6
5. Reparationszahlungen				
a) zu Lasten des Reichshaushalts		81,8	81,8	163,6
b) aus der Reparationssteuer der Dtsch. Reichsbahn-Gesellschaft		55,0	55,0	110,0
6. Sonstige äußere Kriegslasten		14,2	14,8	29,0
7. Sozialversicherung		37,8	37,6	75,4
8. Knappschaft		—	—	—
9. Invalidenversicherung		—	—	—
10. Kleinrentnerfürsorge		18,0	18,0	36,0
11. Krisenunterstützung		—	—	—
12. Wertschaffende Arbeitslosenfürsorge		5,6	1,0	6,6
13. Notstock f. Reichsanstalt f. Arbeitsvermittlung u. Arbeitslosenversicherung		—	—	—
14. Arbeitslosenversicherung		61,9	99,1	161,0
15. Darlehen f. Reichsanstalt f. Arbeitsvermittlung u. Arbeitslosenversicherung		—	—	—
16. Reichsschuld:				
a) Verzinsung und Tilgung		11,7	14,1	25,8
b) Anleiheablösung		5,6	15,2	20,8
17. Schutzpolizei		21,1	16,0	37,1
18. Münzprägung		0,5	—	0,5
19. Sonstige Ausgaben				
a) Reichstag		0,4	0,4	0,8
b) Answärtiges Amt		2,7	3,3	6,0
c) Ministerium des Innern		3,3	2,4	5,7
d) Arbeitsministerium		3,5	4,1	7,6
e) Wehrministerium				
Heer		19,1	7,6	26,7
Marine		9,0	3,4	12,4
f) Ernährungsministerium		1,3	0,5	1,8
g) Verkehrsministerium		9,7	8,2	17,9
h) Finanzministerium		5,1	3,4	8,5
i) Allgemeine Finanzverwaltung		3,2	1,4	4,6
k) Übrige Reichsverwaltung		1,8	1,8	3,1
20. Ausgaben insgesamt		613,7	712,8	1 238,5
Mehrausgabe		—	173,0	57,1
Mehreinnahme		—	—	116,9
<b>B. Außerordentlicher Haushalt</b>				
<b>I. Einnahmen:</b>				
Insgesamt		3) 101,6	195,3	296,9
(darunter aus Anleihen)		(.)	(194,8)	(194,8)
<b>II. Ausgaben</b>				
1. Wohnungs- und Siedlungswesen		4,2	—	4,2
2. Verkehrswesen (Ausbau der Wasserstraßen)		6,1	7,5	13,6
3. Rückkauf von Reichsschuldverschreibungen		—	—	—
4. Einlösungen von Reichsschatzanweisungen und von Schuldschein-Darlehen		1,5	—	1,5
5. Darlehen zur Fortführung begonnener Eisenbahnen		0,1	—	0,1
6. Innere Kriegslasten		—	—	—
7. Sondereinlage bei der Bank für International. Zahlungsausgleich		100,0	—	100,0
8. Übrige Reichsverwaltung		—	10,5	10,5
9. Ausgaben insgesamt		111,9	18,0	129,9
Mehrausgabe		10,3	—	—
Mehreinnahme		—	177,3	167,0
<b>C. Abschluß</b>				
<b>A. Ordentlicher Haushalt</b>				
Fehlbetrag aus dem Vorjahr				465,0
Mehrausgaben April 1930				57,1
Mithin Fehlbetrag				522,1
<b>B. Außerordentlicher Haushalt</b>				
Fehlbetrag aus dem Vorjahr				771,7
Mehreinnahmen April 1930				167,0
Mithin Fehlbetrag				604,7
Fehlbetrag im ordentlichen und außerordentlichen Haushalt				1 126,8

D. Stand der schwebenden Schuld	31. Mai 1930	30. April 1930
1. Unverzinsliche Schatzanweisungen	825,0	875,0
2. Umlauf an Reichswechseln	400,0	399,3
davon am offenen Markt begeben	(.)	(372,7)
3. Kurzfristige Darlehen	238,0	233,0
4. Betriebskredit bei der Reichsbank	—	9,7
5. Schatzanweisungen für den Rumänien-Vertrag vom 8. Febr. 1929	15,0	15,0
6. Verpflichtungen aus früheren Anleihe-Operationen	6,0	9,4

1) Die Ausfüllung dieser Spalte muß bis zur Feststellung des Haushaltsplans für 1930 vorbehalten bleiben. — 2) Darunter 100,5 Mill. RM aus der Auflösung des Reservefonds des Kommissars für die verpfändeten Einnahmen.

Preußische Staatsfinanzen im Mai 1930

(Mill. RM)	Hausch.-Soll + Vorjhr.-reste	Mai 1930	April 1930	1. April bis 31. Mai 30
<b>A. Ordentliche Einnahmen und Ausgaben<sup>1)</sup></b>				
Aus dem Vorjahr:				
a) Betriebsfonds der Generalstaatskasse				
b) Rückstellungen zur Deckung restlicher Verpflichtungen	177,072			
<b>I. Einnahmen</b>				
1. Steuern:				
a) Landestelle (ohne b) 2)	1 840,170	152,275	72,700	224,975
b) Anteile der Gemeinden (Gemeindeverbände) usw.	1 686,567	162,725	80,462	243,187
Steuern insgesamt	3 526,737	315,000	153,162	468,162
2. Überschüsse der Unternehmungen und Betriebe	69,985	2,666	22,077	24,743
davon Zuschüsse an Unternehmungen und Betriebe	1,799	0,443	1,824	2,067
Verbleiben	68,186	2,223	20,453	22,676
3. Sonstige Einnahmen:				
Justiz	217,753	15,696	8,734	24,430
Wissenschaft, Kunst und Volksbildung	31,328	2,016	1,571	3,587
Übrige Landesverwaltung <sup>4)</sup>	457,518	25,939	33,345	59,311
Einnahmen insgesamt	2 614,953	198,173	138,806	334,979
(abzüglich der Steuerüberweisungen an Gemeinden usw. und der Zuschüsse an Unternehmungen und Betriebe)				
<b>II. Ausgaben</b>				
1. Justiz <sup>5)</sup>	380,595	28,976	24,479	53,455
2. Wissenschaft, Kunst und Volksbildung	797,212	58,411	52,694	111,005
3. Wertschaffende Arbeitslosenfürsorge	—	—	—	—
4. Wohnungswesen	182,778	0,790	0,604	1,394
5. Schuldendienst	83,788	4,788	1,087	5,870
6. Versorgungsgeldleistungen	209,116	18,231	17,709	35,940
7. Sonstige Ausgaben <sup>4)</sup>	935,291	61,957	61,029	122,986
8. Ausgaben insgesamt	2 589,670	173,148	157,502	330,650
Mithin:				
Mehrausgabe	—	—	20,299	—
Mehreinnahme	257,283	25,052	—	4,329
<b>B. Einnahmen und Ausgaben auf Grund von Anleihegesetzen</b>				
Aus dem Vorjahr:				
Mehrausgabe				RM 22,580
<b>I. Einnahmen</b>				
Insgesamt		42,001	—	42,001
darunter: (Anleihen)		(42,001)	(—)	(42,001)
<b>II. Ausgaben</b>				
1. Landeskulturwesen		0,625	0,197	0,822
2. Verkehrswesen		0,300	1,035	1,335
3. Wertschaffende Arbeitslosenfürsorge		8,848	4,227	13,075
4. Wohnungswesen		—	—	—
5. Sonstige Ausgaben der Hoheitsverwaltungen		—	—	—
6. Zuschüsse und Neuinvestitionen für Unternehmungen und Betriebe, sowie Vermögen		—	—	—
darunter: Domänen und Forsten		—	—	—
Bergwerke		—	—	—
Verkehrsunternehmungen		—	—	—
Elektrizitätswerke		—	—	—
7. Ausgaben insgesamt		10,717	5,744	16,451
Mithin: Mehrausgabe		—	5,744	—
Mehreinnahme		31,284	—	25,540
<b>C. Abschluß</b>				
<b>I. Ordentliche Einnahmen und Ausgaben</b>				
Bestand aus 1929				160,082
Mehreinnahme April bis Mai 1930				4,329
<b>II. Einnahmen und Ausgaben auf Grund von Anleihegesetzen</b>				
Vorschuß aus 1929				22,580
Mehreinnahme April bis Mai 1930				25,540
zusammen Mehreinnahme				2,960
Bleibt Bestand				167,321
<b>D. Stand der schwebenden Schulden Ende März 1930</b>				
Schatzanweisungen				215,039

1) Hier sind die planmäßigen Einnahmen und Ausgaben und die außerplanmäßigen Einnahmen und Ausgaben (ausschl. Anleihefonds) berücksichtigt. — 2) Ohne die am Schlusse des Rechnungsjahres 1929 verbliebenen und 1930 zur Ausschüttung kommenden Restbeträge an Kraftfahrzeugsteuer von 4,227 und an Gesellschaftssteuer von 1,338. — 3) Davon 20 794 Überschuß der Forstverwaltung bis Ende März 1930 aus dem seit 1. Oktober 1929 laufenden Forstwirtschaftsjahr 1930. — 4) Ohne Einnahmen bzw. Ausgaben an Steuern und an hinterlegten Geldern bei der allgemeinen Finanzverwaltung. — 5) Ohne Versorgungsgeldleistungen.

**Reichsbank-Ausweis**

(Mill. RM)	7. 7. 1930	30. 6. 1930	7. 6. 1930	6. 7. 1929
<b>Aktiva</b>				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile (Barengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet und zwar:				
Goldkassenbestand	2 618,808	2 618,874	2 618,781	1 994,459
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	2 469,020	2 469,096	2 468,993	1 893,442
2. Deckungsfähige Devisen	149,788	149,788	149,788	101,017
3. a) Reichsschatzwechsel	422,728	459,045	379,754	368,928
b) Sonstige Wechsel und Schecks	—	6,550	10,900	110,430
4. Deutsche Scheidemünzen	1 646,270	1 777,055	1 792,616	2 688,198
5. Noten anderer Banken	139,560	142,521	131,321	116,891
6. Lombardforderungen	14,838	4,443	32,172	12,506
7. Lombardforderungen darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	55,827	185,829	67,113	79,852
8. Effekten	0,001	0,530	0,001	0,001
9. Sonstige Aktiva	1) 101,102	1) 101,022	1) 101,048	92,878
	585,753	589,270	612,753	523,135
<b>Passiva</b>				
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	53,915	53,915	53,915	48,797
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,224	46,224	46,224	45,811
c) sonstige Rücklagen	271,000	271,000	271,000	225,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4 492,023	4 686,436	4 572,744	4 610,013
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	381,053	491,624	448,893	608,845
5. Sonstige Passiva	218,019	213,622	210,652	330,962
Bestand an Rentenbankscheinen	51,4	12,0	49,1	12,8
Umlauf an Rentenbankscheinen	397,3	436,7	330,2	438,5

1) Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich.

**Ausweise deutscher Privatnotenbanken**

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
<b>30. Juni 1930</b>				
<b>Aktiva</b>				
Gold	28,559	21,092	8,123	8,176
Deckungsfähige Devisen	7,821	13,787	2,355	6,187
Sonstige Wechsel u. Schecks	50,877	47,243	18,639	18,789
Deutsche Scheidemünzen	3,039	0,036	0,011	0,015
Noten anderer Banken	1,805	6,255	0,044	1,377
Lombardforderungen	2,166	2,542	0,878	8,531
Wertpapiere	5,282	5,702	10,155	4,697
Sonstige Aktiva	7,289	15,996	26,654	39,618
<b>Passiva</b>				
Notenumlauf	69,155	67,602	20,577	26,428
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	1,681	14,874	11,678	8,543
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,188	5,494	20,888	33,287
Sonstige Passiva	3,502	2,355	1,895	5,761
Weitergegebene Wechsel	4,341	0,001	1,204	2,266
<b>23. Juni 1930</b>				
<b>Aktiva</b>				
Gold	28,559	21,092	8,124	8,175
Deckungsfähige Devisen	7,821	13,787	2,280	6,067
Sonstige Wechsel u. Schecks	46,096	44,431	18,401	20,557
Deutsche Scheidemünzen	0,045	0,082	0,013	0,184
Noten anderer Banken	1,987	2,753	0,138	0,623
Lombardforderungen	2,098	2,518	0,483	3,381
Wertpapiere	5,298	5,728	9,049	4,814
Sonstige Aktiva	7,704	13,832	36,538	44,807
<b>Passiva</b>				
Notenumlauf	65,602	60,804	19,987	25,643
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	1,325	14,941	14,655	9,804
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,139	5,829	27,121	87,930
Sonstige Passiva	3,423	2,287	1,864	5,709
Weitergegebene Wechsel	2,316	1,552	0,982	1,587

Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin-Wilmersdorf. — Für die Inserate: I. V. E. Schepke. — Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 151, Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — Druck: Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Straße 29. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — Bezugspreis: Bei Postzustellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck: Berlin Nr. 149 296.

**Geschäftliche Mitteilungen**

Diesem Heft liegt ein Prospekt „Die Auslese“ des Verlages Luken & Luken in Berlin bei. Im Anzeigenteil dieser Nummer bietet die Landesbank der Rheinprovinz — solange der Vorrat reicht — 2 500 000 RM 7%ige Gold-Kommunal-Schuldverschreibungen Ausgabe Ia und Ib zum Kurse von 93 3/4 % an.

**Finanzanzeigen in diesem Heft:**

- Bank für Brauindustrie: Dividende.
- Berliner Städtische Gas-Aktiengesellschaft: Bilanz.
- Gelsenkirchener Bergwerks-Aktien-Gesellschaft: Einladung zur Hauptversammlung.
- Landesbank der Rheinprovinz: Zeichnungseinladung auf 2 500 000 RM 7% Gold-Kommunal-Schuldverschreibungen.
- Kokswerke & Chemische Fabriken Aktiengesellschaft: Bilanz.
- „Union“ Baugesellschaft auf Aktien: Bilanz.
- Daimler Benz-Aktiengesellschaft: Bilanz.



Berlin NO 43, Fliederstraße 2

**Kokswerke u. Chemische Fabriken Aktiengesellschaft**

Bilanz zum 31. Dezember 1929.

Aktiva.	RM.	Pf.
Bergwerksbesitz (Gleiwitzer Grube)	RM. 13 665 713,57	
Abschreibung	927 483,28	29
Sonstige Grundstücke u. Anlagen	RM. 9 886 242,76	
Abschreibung	710 227,89	
Sonderabschreibung	RM. 9 178 014,87	
	RM. 1 400 000,—	87
Kasse		23 914
Beteiligungen und Effekten:		
a) Beteiligungen an Bergwerks-Unternehmungen	RM. 30 255 134,80	
b) Beteiligungen an chem. Unternehmungen	38 121 306,75	
c) Sonstige Beteiligungen und Effekten	7 759 010,68	23
Anspruch aus nom. RM. 8 398 800,— Wertpapiere		7 558 920
Bestände		2 338 229
Debitoren		29 030 554
Bürgschaften u. Avale	RM. 8 271 812,—	72
		58
		135 601 316
		62
<b>Passiva.</b>		
Stammaktien	80 000 000	
Vorzugsaktien	300 000	—
Genussscheine	10 000 000	—
Gesetzlicher Reservefonds	10 630 000	—
Obligationen- und Hypotheken-Aufwertungskonto	1 108 625	79
Langfristige Darlehen, rückzahlbar bis 1944	7 091 316	67
Nicht abgehobene Dividende	32 479	20
Kreditoren	17 327 325	09
Bürgschaften und Avale	8 271 312,—	
Gewinn	9 111 569	87
		135 601 316
		62
<b>Gewinn- und Verlust-Rechnung zum 31. Dez. 1929.</b>		
<b>Soll.</b>		
Abschreibungen	RM. 1 637 711	Pf. 17
Sonderabschreibungen auf Grundstücke und Anlagen	1 400 000	—
Gewinn	9 111 569	87
		12 149 281
		04
<b>Haben.</b>		
Vortrag aus 1928	RM. 2 347 240	Pf. 80
Brutto-Ueberschuss	9 802 040	74
		12 149 281
		04

Berlin, den 28. Juni 1930.

**Kokswerke & Chemische Fabriken Aktiengesellschaft.**  
Der Vorstand.

# Daimler-Benz Aktiengesellschaft Berlin-Stuttgart

Bilanz für das Geschäftsjahr  
vom 1. Januar 1929 bis 31. Dezember 1929.

Aktiva.	RM.	RM.
Fabrikgrundstücke .....	5 058 786,—	
Zugang .....	16 286,—	5 075 072,—
Fabrikgebäude .....	11 531 540,—	
Zugang .....	164 027,13	
	11 695 567,13	10 928 581,—
Abschreibung .....	766 986,13	
Sonstiger Haus- u. Grundbesitz (eigene Verkaufsstellen) .....	6 235 304,—	
Zugang .....	184 867,28	
	6 420 171,28	6 210 873,—
Abschreibung .....	209 298,28	
Werkzeugmaschinen, Einrichtungen und Werkzeuge .....	16 156 925,—	
Zugang .....	5 441 693,22	
	21 598 618,22	
Abgang .....	244 431,05	
	21 354 187,17	16 525 292,—
Abschreibung .....	4 828 895,17	
Beteiligungen .....		982 057,21
Effekten .....		18,—
Kasse, Wechsel und Schecks .....		372 286,39
Debitoren		
Guthaben bei Banken .....	1 193 561,94	
Diverse Schuldner .....	12 470 190,84	
Guthaben bei Tochter- gesellschaften .....	7 420 699,81	21 084 452,59
Vorräte		
Rohmaterial .....	11 576 368,39	
Halbfabrikate .....	13 049 821,63	
Fertigfabrikate .....	20 012 322,93	
Ersatzteile .....	8 924 583,11	53 563 096,06
6% Teilschuldverschreibun- gen-Disagio .....	2 060 000,—	
Abschreibung .....	240 000,—	1 820 000,—
Avale und Bürgschaften .....	4 921 659,71	
		116 561 728,25
<b>Passiva.</b>	<b>RM.</b>	<b>RM.</b>
Aktienkapital:		
Stammaktien .....	50 000 000,—	
Vorzugsaktien .....	360 000,—	50 360 000,—
Reservefonds .....		9 750 000,—
6% Teilschuldverschreibungen 1927 .....		20 000 000,—
Aufwertungsanleihen <sup>1)</sup> .....		42 575,46
Hypotheken .....		1 098 964,05
Kreditoren:		
Schulden bei Banken .....	7 796 412,26	
Diverse Gläubiger .....	25 052 506,99	
Anzahlung. d. Kundschaft .....	1 387 767,96	34 236 687,21
Avale und Bürgschaften .....	4 921 659,71	
Gewinn- und Verlust-Konto .....		1 073 501,53
		116 561 728,25
<b>Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Dezember 1929.</b>		
<b>Soll.</b>	<b>RM.</b>	<b>RM.</b>
Handlungskosten .....	12 958 079,15	
Soziale Abgaben .....	3 523 138,83	
Steuern .....	2 578 528,89	
Zinsen auf Teilschuldverschreibungen, Hypotheken und Bankschulden .....	2 654 329,19	
Aufsichtsratsvergütung .....	44 000,—	
Abschreibungen .....	5 805 179,58	
Saldo .....	1 073 501,53	
	28 636 757,17	
<b>Haben.</b>	<b>RM.</b>	<b>RM.</b>
Gewinn-Vortrag von 1928 .....	875 226,80	
Brutto-Gewinn .....	27 761 530,37	
	28 636 757,17	

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

In den Aufsichtsrat wurden neugewählt die Herren Herbert M. Gutmann, Direktor der Dresdner Bank, Berlin, Dr. Felix Lohrmann, Baden-Baden. Ausgeschieden sind die Herren Dr. von Gontard, Berlin, Albert Krebs, Berlin, Carl Michalowsky, Berlin, Jakob Schapiro, Berlin, ferner ist das in unseren Aufsichtsrat entsandte Betriebsratsmitglied, Herr Josef Kopp, ausgeschieden und an dessen Stelle Herr Konrad Haas gewählt worden.

Berlin, Stuttgart-Untertürkheim, 28. Juni 1930.

Der Vorstand.

## „Union“ Baugesellschaft auf Aktien Bilanz am 31. Dezember 1929.

Aktiva	RM
Grundbesitz .....	2 282 557,56
Besitz an Anteilen von G. m. b. H. ....	192 653,21
Forderungen an Tochtergesellschaften .....	143 642,75
Gemeinschafts-Grundstücksgeschäfte .....	390 874,04
Hypothekenforderungen .....	398 092,27
Rüstzeug .....	15 000,—
Maschinen und Geräte .....	10 000,—
Fuhrpark .....	8 000,—
Inventar .....	1,—
Bestand an Baustoffen .....	78 057,01
Wertpapiere .....	51 948,—
Industriebelastung .....	RM 177 000,—
Avale .....	RM 127 936,95
In Ausführung begriffene Bauten .....	135 401,39
Schuldner .....	725 349,61
Wechselbestand .....	9 618,90
Kassenbestand .....	7 704,90
	4 447 800,64
Passiva	RM
Aktienkapital .....	1 200 000,—
Reservefonds .....	220 000,—
Hypothekenschulden .....	1 144 536,56
Hypothekenaufwertung .....	280 000,—
Bank f. deutsche Industrie-Obligationen RM 177 000,— Avale .....	RM 127 936,95
Noch nicht eingelöste Dividende .....	2 121,33
Guthaben der Tochtergesellschaften .....	131 901,47
Gläubiger .....	1 149 536,03
Auf Miete zu verrechnende Baukostenzuschüsse und vorausbezahlte Mieten .....	88 442,94
Gewinn-Saldo .....	11 408,31
	4 447 800,64

Berlin, den 30. Juni 1930.

Der Vorstand: Alfred Hirte. Johannes Hirte.

## Bank für Brau-Industrie

Die auf 11 % festgesetzte Dividende gelangt von heute ab bei den bekannten Zahlstellen zur Auszahlung, und zwar für die Aktien mit den Nr. 7001—209 650 auf die Gewinnanteilscheine für 1929/30, für die Aktien mit den Nr. 209 651—213 200, sowie Nr. 213 401—234 650 auf die Gewinnanteilscheine Nr. 4.

Die Inhaber der Aktien Nr. 1—7000 werden aufgefordert, die Erneuerungsscheine einzureichen, wogegen sie die neuen Gewinnanteilscheinbogen und die Dividende 1929/30 erhalten.

Die Ausgabe der neuen Gewinnanteilscheinbogen zu den Aktien Nr. 7001—10 000 erfolgt gegen Einreichung der Erneuerungsscheine.

Berlin, den 3. Juli 1930.

Dresden,

**BANK FÜR BRAU-INDUSTRIE.**

Dr. Krüger.

Thieben.

Behrend.

Dr. Friedmann.

<sup>1)</sup> Noch nicht eingelöster Betrag der auf den 1. Juli 1927 gekündigten Anleihen einschließlich Genußrechte. Ferner bestehen RM. 678 300,— 4½ %ige Aufwertungs-genußrechte aus den Anleihen von 1909 und 1912.

# Einladung zur Hauptversammlung.

Unter Hinweis auf die §§ 20—25 unseres Gesellschafts-Vertrags laden wir hiermit unsere Aktionäre zur diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung unserer Gesellschaft nach

## Essen, Hotel Kaiserhof,

auf Dienstag, den 22. Juli 1930, nachmittags 4 Uhr, ein.

### Tagesordnung:

1. Berichterstattung des Vorstandes und des Aufsichtsrats über den Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft, sowie über das Ergebnis des Geschäftsjahres 1929/30.
2. Vorlage und Genehmigung der Jahresbilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung für 1929/30. Beschlüßfassung über die Verwendung des Reingewinns.
3. Erteilung der Entlastung an die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrats, und zwar für das mit der Hauptversammlung ausscheidende Mitglied des Vorstandes, Herrn Dr. W. Huber, bis zu diesem Zeitpunkt.
4. Beschlüßfassung über Änderung des § 16 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrags betr. Präsidium des Aufsichtsrats.
5. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Hinterlegungsstellen für die Aktien behufs Teilnahme an der Hauptversammlung sind außer unserer Gesellschaftskasse in Essen, Hnyssenallee 92—94, sämtliche Niederlassungen folgender Banken:

- Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin,  
Darmstädter und Nationalbank K. a. A., Berlin,  
Berliner Handels-Gesellschaft, Berlin,  
Commerz- und Privat-Bank A.-G., Berlin,  
Dresdner Bank, Berlin,  
Delbrück Schickler & Co., Berlin,  
Hagen & Co., Berlin,  
Barmer Bankverein Hinsberg, Fischer & Comp.,  
K. a. A., Düsseldorf,  
B. Simons & Co., Düsseldorf,  
Simon Hirschland, Essen,  
Vereinsbank in Hamburg, Hamburg,  
Ephraim Meyer & Sohn, Hannover,  
Deichmann & Co., Köln,  
A. Levy, Köln,  
Sal. Oppenheim jr. & Cie., Köln,  
J. H. Stein, Köln,  
Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt, Leipzig,  
Bayerische Vereinsbank, München,  
sowie in Belgien die  
Banque de Bruxelles, Brüssel,  
in Holland die  
Wodan Handelsmaatschappij N. V., Rotterdam,  
in Luxemburg die  
Internationale Bank in Luxemburg,  
Société Luxembourgeoise de Reports et de Dépôts  
(Sucers. de Werling, Lambert & Cie.), Luxemburg,  
in der Schweiz die  
Basler Handelsbank, Zürich,

in Amerika

Dillon, Read & Co., New York,  
Irving Trust Company, New York.

Die gemäß § 20 unseres Gesellschafts-Vertrags festgesetzte Hinterlegungsfrist läuft am 19. Juli 1930 ab.

Soweit die Hinterlegung gemäß § 20 Abs. 3 des Gesellschafts-Vertrags bei einem Notar erfolgt, ist dessen Bescheinigung über die Hinterlegung bis spätestens am 19. Juli 1930 bei uns einzureichen.

Essen, im Juni 1930.

## Gelsenkirchener Bergwerks - Aktien - Gesellschaft

Der Vorstand.

### Berliner Städtische Gaswerke Akt.-Ges. Bilanz am 31. Dezember 1929

Vermögen	RM
Magazin-Lager .....	4 415 784,02
Steinkohlen-Lager .....	6 758 927,70
Braunkohlen-Brikett-Lager .....	23 654,86
Warenbestände .....	800 745,87
Debitoren .....	9 866 621,94
Magistrat-Valuta-Kredite .....	22 394 200,—
Magistrat-Valuta-Kredit-Zinsen .....	133 917,62
Valuta-Zinsen, Vorauszahlung 1930 ....	69 283,96
Wechsel .....	67 000,—
Kasse, Bar, Postscheck und Giro .....	293 255,83
Wertpapiere und Beteiligungen .....	8 385 367,50
Kapitalverpflichtung der Stadt Berlin ..	7 718 180,64
Gemeinnützige Häuserbau- und Verwaltungs-Ges. m. b. H. ....	212 911,84
	<b>61 139 851,78</b>

Verbindlichkeiten	RM
Aktienkapital .....	15 000 000,—
Obligationen .....	74 550,—
Kreditoren .....	15 993 052,92
Valuta-Kredite .....	22 394 200,—
Valuta-Kredit-Zinsen .....	203 201,58
Akzente .....	2 560 581,21
Delcredere .....	200 000,—
Gesetzlicher Reservefonds .....	1 130 000,—
Erneuerungsfonds .....	1 270 000,—
Gewinn-Vortrag .....	3 826,91
Ergebnis .....	2 310 439,16
	<b>61 139 851,78</b>

### Gewinn- und Verlustrechnung der Berliner Städtische Gaswerke Akt.-Ges. am 31. Dezember 1929

Ausgaben	RM
Gaskohlen .....	28 766 612,44
Betriebskosten .....	64 729 567,32
Werkhaltung .....	12 806 116,01
Abschreibung .....	2 485 630,50
Ergebnis .....	2 310 439,16
	<b>111 098 365,43</b>

Einnahmen	RM
Gas .....	74 013 029,48
Koks .....	20 247 000,23
Koksgrus .....	342 224,17
Waschkoks .....	20 648,10
Steinkohlenteer .....	2 342 755,06
Braunkohlenurteer .....	250 946,57
Ammoniakwasser .....	559 427,62
Konzentriertes Ammoniakwasser .....	5 100,—
Schwefelsaures Ammoniak .....	1 220 595,45
Benzolvorprodukt und S-Benzol .....	1 554 023,71
Verschiedene Erzeugnisse .....	323 449,53
Salmiakgeist .....	6 000,75
Betriebseinnahmen .....	10 213 164,76
	<b>111 098 365,43</b>

# DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 56, Behrenstraße

Eigenkapital RM 134 000 000

Niederlassungen in rund 100 Städten

Amsterdam: Proehl & Gutmann

Genossenschafts-Abteilungen Berlin—Frankfurt a. M.

Inkassodienst für 3000 Plätze

Reisekreditbriefdienst

Überweisungsverkehr

**Zentralkreditinstitut der genossenschaftlichen Volksbanken**

## Landesbank der Rheinprovinz

Zentrale in Düsseldorf, Filialen in Aachen, Essen, Köln und Trier

Wir offerieren — solange der Vorrat reicht —

**RM. 2500 000.—**

**7% Gold - Kommunal - Schuldverschreibungen  
der Landesbank der Rheinprovinz von 1926**

**Ausgabe 1 a und 1 b**

— 1.— RM. = 1/2790 kg Feingold —

zum jeweiligen Börsenkurse, jedoch nicht unter

**93<sup>3</sup>/<sub>4</sub> 0/0**

Zinstermin Januar-Juli.

**Stücke zu: RM. 500.—, 1000.—, 2000.—, 5000.—, 10 000.—**

Gemäß den Bedingungen der Anleihe muß diese bis 1946 — also spätestens in 16 Jahren — vollständig zum **Nennwert** zurückgezahlt sein. Kostenfreie Aufbewahrung und Verwaltung

## 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, Elberfeld / Siegfried Falk, Düsseldorf