

# Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

## Inhalt

Krise des Eisenpakts . . . . .	1387	Ein Beispiel lohntechnischer Rationalisierung . . . . .	1411
<i>Dr. Kurt A. Herrmann</i> , Die europäische Diskontbaisse . . . . .	1391	Neue Kupfer-Experimente in Deutschland England reorganisiert seine Kupferwirtschaft . . . . .	1412
<i>Geheimrat Dr. Fritz Demuth</i> , Die jungen Volkswirte und akademischen Kaufleute in der Praxis . . . . .	1396	Hilfsmaßnahmen für die österreichische Landwirtschaft . . . . .	1412
<i>Prof. Georg Bernhard</i> , Banken im Aufsichtsrat . . . . .	1400	Restriktion in der rumänischen Erdöl-Industrie . . . . .	1415
<i>Richard Flint</i> , Die Zukunft des amerikanischen Kunstseidenmarkts . . . . .	1402	Prohibitiver Autozoll in Italien . . . . .	1415
Glossen		Personalia . . . . .	1415
Kampf um die Spargelder . . . . .	1404	Literatur . . . . .	1414
Kreditbanken gegen die Golddiskontbank	1405	Bilanzen (Rheinische AG für Braunkohlenbergbau und Brikettfabrikation / Deutsche Pächter-Kreditbank / International Telephone and Telegraph Corp.)	1415
Selbsthilfe der Privatbankiers . . . . .	1405	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) . . . . .	1419
Arbeitsbeschaffung durch Bauprogramme?	1406	Statistik (Reichsbank-Ausweis / Monatsausweis der Deutschen Rentenbank / Ausweise Deutscher Privatnotenbanken / Reichseinnahmen im Juni / Berliner Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Marktberichten) . . . . .	1425
Der Kuhhandel mit Finnland . . . . .	1407		
Die erste Ernteschätzung . . . . .	1407		
AG für Verkehrswesen: Die Generalversammlung . . . . .	1408		
Die neue Machtgruppierung bei Verkehrswesen . . . . .	1409		
Verschärfte Film-Kontingentierung . . . . .	1409		
Abschluß der Pariser Tonfilm-Konferenz	1410		
Veränderter Gewinnplan der Klassenlotterie . . . . .	1410		

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



## DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien  
BERLIN

Akt.-Kap. 60 Millionen Reichsmark  
Reserven 60 Millionen Reichsmark

Depositenkassen in allen  
Stadtteilen Groß-Berlins  
und in Vororten

Zahlreiche Niederlassungen  
in allen Teilen Deutschlands

# Mitteldeutsche Stahlwerke A.G.

## ARBEITS-PROGRAMM

### Braunkohlen-Bergbau, Brikettfabrik und Überland-Kraftwerk

Lauchhammerwerk Lauchhammer

### Dolomitwerk

in Wünschendorf

### Erzbergwerk und Kalkwerk

in Eibingerode am Harz

### Martinstahlwerke

Lauchhammerwerk Riesa, Lauchhammerwerk Gröditz, Stahl- und Walzwerk Weber, Brandenburg

### Form- und Stabeisenwalzwerke

Lauchhammerwerk Riesa

### Blechwalzwerke

Lauchhammerwerk Riesa, Stahl- und Walzwerk Weber, Brandenburg

### Rohrwalzwerk, Rohrschlangenbau, Überhitzerbau und Verzinkerei

Lauchhammerwerk Riesa

### Fittingsfabrik und Radsatzfabrik

Lauchhammerwerk Gröditz

## Vorteilhafter Einkauf

des Neuesten und Besten Ihrer Branche sichert Ihnen einen wichtigen Vorsprung vor Ihrer Konkurrenz! Darum besuchen Sie die **größte internationale Ein- und Verkaufs-Veranstaltung der ganzen Welt**, die

## Leipziger Messe

Am 31. August beginnt die Leipziger Herbstmesse



Nähere Auskunft

Leipziger Messamt, Leipzig

### Krise des Eisenpakts

*Die von der Internationalen Rohstahl-Gemeinschaft ergriffenen Maßnahmen zur Hebung der festländischen Walzeisen-Ausfuhrpreise haben fast ausnahmslos Fiasko erlitten. Die Grundidee des Eisenpakts ist aber von den Vertragspartnern, insbesondere von der deutschen Eisenindustrie, keineswegs aufgegeben worden. Der Eisenpakt bietet ihnen auch in seiner gegenwärtigen Form die Möglichkeit zum Abschluß von Gentleman-Agreements, er dient vor allem weiterhin als Rahmen für Gebietsschutz-Abkommen.*

Als Ende vorigen Jahres die deutschen Eisensyndikate auf wesentlich strafferer Grundlage für zehn Jahre verlängert wurden, schien auch für den internationalen Eisenpakt eine neue Ära anzubrechen. Bis in alle Einzelheiten wurden Pläne ausgearbeitet, wie die Unterverbände der Internationalen Rohstahl-Gemeinschaft organisiert werden sollten. Im Februar dieses Jahres gelang schließlich auch eine Erhöhung und monatelange Stabilisierung der Exportpreise. Dem verschärften Druck, den die allgemeine Depression auf den europäischen Eisenmarkt ausübte, hielten jedoch die internationalen Abreden nicht Stand. Fast alle bisherigen Maßnahmen zur Steigerung der festländischen Exportpreise haben Fiasko erlitten.

Die gegenwärtige Krise des internationalen Eisenpakts darf aber in ihren Konsequenzen nicht überschätzt werden. Der äußere Anschein bestätigt zunächst den Eindruck, daß neuerdings eine bedenkliche Lockerung im Gefüge der Internationalen Rohstahl-Gemeinschaft eingetreten ist. Man erinnere sich, mit welcher Spannung im Jahre 1926 die Verhandlungen zwischen den beteiligten Ländern verfolgt wurden, bis schließlich die Unterschrift aller Teilnehmer gesichert war. Ein „Friedensvertrag für Eisen“ schien unter den festländischen Eisenkonkurrenten abgeschlossen zu sein, dessen Bedeutung durch ein gleichzeitiges Sicherungsabkommen zwischen der deutschen Eisenindustrie und der deutschen Eisenverarbeitung noch unterstrichen wurde. Die Milderung des Wettbewerbs im festländischen Eisenexport, von der man in absehbarer Zeit zu einer vollen Beseitigung der Konkurrenz zu kommen hoffte, wurde vielfach als eine wesentliche Sicherung des europäischen Friedens angesehen.

Es ist gut, daß der europäische Frieden in Wirklichkeit nicht vom erfolgreichen Funktionieren des Eisenpakts abhängig ist, denn der teilweise Zerfall des Pakts hat offenbar gemacht, auf wie schwacher Grundlage dieser Vertrag ruht. Tatsächlich basiert die Internationale Rohstahl-Gemeinschaft schon seit dem 1. Januar 1930 nicht mehr auf einem formulierten und vollzogenen Vertragswerk, sondern nur auf einer mündlichen Abrede. Es handelt sich seit diesem Zeitpunkt eigentlich nur noch um ein

Gentleman-Agreement; bemerkenswert an ihm ist die Zahl und Größe der Partner, nicht die Festigkeit des Zusammenschlusses. Die ursprüngliche Idee, die Exportpreise durch Produktions-Kontingentierung zu beeinflussen, hat man fallen lassen; es ist unwidersprochen geblieben, daß seit dem 1. Januar die Bestimmungen über Strafzahlungen auf Grund von Quotenüberschreitungen nicht mehr durchgeführt werden. Die damit scheinbar in Widerspruch stehende gelegentliche Mitteilung, daß die Vierteljahresquoten unverändert geblieben seien — eine in Anbetracht der Marktlage an sich unverständliche Maßnahme —, diente wohl nur dem Zweck, überhaupt ein Lebenszeichen von sich zu geben. Die deutsche Eisenindustrie wird die Aufhebung der Strafzahlungsbestimmungen bedauern, denn sie hätte für das erste Halbjahr 1930 in Anbetracht ihres Produktionsrückganges erhebliche Ausgleichszahlungen beanspruchen können. Nach dem Fortfall der Strafzahlungsbestimmungen (vgl. MdW, Nr. 10, S. 459) erübrigte sich die Festsetzung von Produktionsquoten. In dieser Hinsicht ist also bereits seit Anfang dieses Jahres der vor Abschluß des Eisenpakts bestehende Zustand der Erzeugungsfreiheit wieder hergestellt.

In einem gewissen Gegensatz zu diesen Mißerfolgen steht die Gründung des *Internationalen Halbzeug- und Träger-Verbandes*, der vom 1. August an in Wirksamkeit treten soll. Dieser Verbandsgründung kommt jedoch keine grundlegende Bedeutung zu. Für Halbzeug kommen als Exporteure nur die Groß-Konzerne in Frage — die Forges de Clabecq z. B. exportieren kein Halbzeug, obwohl diese Firma an der belgischen Rohstahlerzeugung einen Anteil von 5 % hat —; unter diesen ist eine Verständigung verhältnismäßig leicht durchzuführen. Die Konzerne sind im übrigen als Verkäufer von Halbzeug besonders verbandsfreundlich, weil sie an einer Stabilisierung ihrer Preise auf relativ hohem Niveau nicht nur aus Erlösgründen interessiert sind. Sie hoffen auch, dadurch nach und nach die Konkurrenz der reinen Walzwerke, die mit ihnen auf dem Gebiet des Fertigmateriale in Wettbewerb stehen, ausschalten zu können. Nach dem Sturz der Fertig-Walzeisenpreise hat sich bei gleichbleibenden Halbzeugpreisen die Verdienstspanne der reinen Walzwerke stark verringert. Die offizielle Notierung für Knüppel

(94/— sh) liegt bereits über der Exportnotiz für Stabeisen (92/— sh), das aus Knüppeln hergestellt wird. Aber selbst für Halbzeug sind Unterbietungen zu beobachten. Nach einer französischen Meldung wird das Halbzeug- und Träger-Kontor demnächst eine leichte Senkung der offiziellen Exportpreise vornehmen. Schon jetzt können sich die reinen Walzwerke unter der Hand mit Halbzeug versorgen, ohne mehr als 99/— sh anlegen zu müssen. Auf die Dauer werden jedoch bei einer derartig niedrigen Spanne wahrscheinlich einige „reine“ Walzwerke ihre Betriebe stilllegen müssen, es sei denn, daß sie sich neue Bezugsquellen, etwa Clabecq, erschließen.

Noch uneinheitlicher als für Halbzeug ist gegenwärtig die Preislage für Formeisen, das den Preissturz von Stabeisen voll mitgemacht hat. Wenn auch ein Halbzeug- und Träger-Verband offiziell besteht, so ist damit weder ein erfolgreiches Arbeiten dieses Verbandes auf dem Preisgebiet, noch überhaupt sein Bestand auf die Dauer gesichert. Der Verband ist unter der Voraussetzung gegründet worden, daß bis Ende des Jahres auch Stabeisen und die übrigen B-Produkte verbandsmäßig organisiert sind. Die Aussichten dafür sind aber bei dem gegenwärtigen Stand der Dinge höchst zweifelhaft.

Die Anfang dieses Jahres vorgenommene Lockerung des Eisenpakts war natürlich nicht Selbstzweck. Man gab die Produktions-Kontingentierung des Rohstahls auf, um die einzelnen Walzwerkserzeugnisse, jedes für sich, um so wirksamer zu kontingentieren. Das für diese Unterverbände vorgesehene Kontingentierungsschema haben wir an der erwähnten Stelle besprochen. Die deutsche Eisenindustrie wünschte internationale Syndikate, ähnlich konstruiert wie die deutschen Verkaufssyndikate, die allein, ohne Dazwischentreten privater Vertreter oder Verkaufsbüros, das Ausfuhrereisen vertreiben sollten. Einer solchen Beschränkung wollten sich die außerdeutschen Partner nicht unterwerfen. In den sogenannten internationalen Eisenverbänden sollen die einzelnen Mitgliedsindustrien auch weiterhin selbstständig exportieren können und nur einer Mengen- und Preiskontrolle unterworfen sein; der internationale Verband soll nur als Kontrollinstanz dienen. Nach der wirtschaftstheoretischen Terminologie sind also keine Syndikate, sondern Preis- und Mengenkartelle geplant. Die Syndikatsbüros beschränken sich auf die Funktion bloßer Kontrollinstanzen, die die Quotenabrechnung bewerkstelligen und für Innehaltung der Kartellpreise sorgen.

Aber auch mit dieser Einschränkung standen die Verträge im Grunde genommen auf dem Papier. Niemand hatte sie unterzeichnet, und die exportierenden Werke waren wahrscheinlich selbst erstaunt darüber, daß auf Grund eines bloßen Gentleman-Agreement von fünf Ländern so lange einheitliche Preise durchgehalten werden konnten. Warum soll es aber auch nicht möglich sein, auf Grund einer mündlichen Abrede ein einheitliches Preisniveau zu stabilisieren, wenn es nur gelingt, alle in Frage kommenden Konkurrenten an den Verhandlungstisch zu bringen, und wenn

wenigstens eine Zeitlang jedem einzelnen die Befolgung des Abkommens einen größeren Vorteil bringt als seine Nichtbeachtung? Die erste Bedingung war hinsichtlich der Unterverbände des Eisenpakts erfüllt. Es war dagegen von vornherein nicht gelungen, die Ansprüche der verschiedenen Interessentengruppen zum Ausgleich zu bringen. So befolgten insbesondere die kleinen, auf Zukauf von Halbzeug angewiesenen „reinen“ Walzwerke, die in Belgien noch in größerer Zahl vorhanden sind, von Anfang an nur widerwillig den Preisbeschuß.

Die überseeische Nachfrage für europäisches Walzeisen wurde natürlich dadurch, daß die europäischen Lieferanten trotz der internationalen Depression unentwegt zu den alten, im Februar erhöhten Preisen verkauften, nicht gesteigert. Der überseeische Konsum ging rapide zurück. Gleichzeitig zögerten die inländischen Verbraucher zunächst mit der Erteilung neuer, dann auch mit dem Abruf alter Aufträge, so daß sich bei vielen Werken der Auftragsbestand zusehends verminderte. Die Hauptleidtragenden waren die belgischen Firmen, die mehr als die übrigen Paktmitglieder auf den Auslandsabsatz angewiesen sind. Das bis Mitte Juni noch einheitliche Preisniveau kam ins Wanken, bis sich schließlich ein größerer Konzern offiziell von dem Gentleman-Agreement löste.

Mit der internationalen Kartellierung waren außer den „reinen“ Walzwerken vor allem drei größere Konzerne unzufrieden; zwei davon, Providence und Ougrée, waren keine grundsätzlichen Gegner, sondern nur mit ihren Quoten nicht einverstanden. Die auch nach der Preisfestsetzung im Februar festzustellenden Unterbietungen der Exportpreise für Bandeisen und das Auftauchen von belgischem Bandeisen auf dem deutschen Markt dürften hier den Ursprung haben. Im Aufsichtsrat beider Firmen sind die führenden belgischen Großbanken vertreten, die stets den internationalen Zusammenschluß gefördert haben. Die Verbindung mit den Banken hinderte diese beiden Gesellschaften, mit der Internationalen Rohstahl-Gemeinschaft offen zu brechen.

Anders lagen die Verhältnisse bei den *Forges de Clabecq*. Dieser Konzern ist unabhängig von den Banken. Er ist groß genug, um irgendwelche Sperrmaßnahmen nicht fürchten zu brauchen. Die Rohstahlerzeugung von Clabecq hat ungefähr die Größenordnung der Rohstahlerzeugung in Süddeutschland oder im Land Sachsen (vgl. im einzelnen Nr. 29, S. 1372). Die *Forges de Clabecq* haben dem Comité Directeur der Rohstahl-Gemeinschaft mitgeteilt, daß sie sich an keine Vereinbarungen mehr gebunden hielten. Die Rohstahl-Gemeinschaft selbst hat daraufhin die Konsequenz gezogen und die *Preisstellung für Stabeisen, Bandeisen und Grobbleche* vollkommen freigegeben.

Für diesen organisatorischen Zerfall des Eisenpakts war die offene Obstruktion der *Forges de Clabecq* jedoch nur der letzte Tropfen, der das Faß zum Überlaufen brachte. Schon in der ersten Hälfte des

## Die Schriften des Magazins der Wirtschaft

---

In den nächsten Tagen erscheint in unserer Schriftenfolge:

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 2

### Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?

Von Prof. Dr. L. Albert Hahn, Frankfurt a. M.

Umfang etwa 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

Gleichzeitig gelangt zur Ausgabe:

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 3

### Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Von Prof. Dr. Karl Brandt,

Direktor des Instituts für landwirtschaftliche Marktforschung, Berlin

Umfang etwa 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM

---

Eine Bestellkarte liegt diesem Heft bei

Vorher erschien:

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 1

### Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen Dawes-Plan und Young-Plan

Umfang 100 Seiten / Preis kartoniert 3,60 RM

Magazin der Wirtschaft Verlagsgesellschaft m b H

Berlin W 62 / Kurfürstenstraße 131 / Postscheckkonto: Berlin 149296

Monats Juni wurden die Preisbestimmungen für kontinentales Exportwalzeisen (außer Halbzeug) nicht mehr durchweg innegehalten. Die Unterbietungen gingen nicht nur auf die Forges de Clabecq zurück; den Anfang machten sogar andere Firmen, nämlich die Verkaufsbüros der größeren kontinentalen Konzerne, auch deutscher Nationalität, in Übersee. Fob Antwerpen verkaufte man zwar noch zum verabredeten Preis, aber die überseeischen, z. B. südamerikanischen Büros, die an die dortigen Verbraucher und Großhändler zu cif-Preisen Ware abgaben, gingen damals schon mehr oder weniger mit den Forderungen herunter. Das Direktionskomitee der Rohstahl-Gemeinschaft dementierte die Unterbietungen zwar, konnte sie aber nicht beseitigen. Bald griffen sie auch auf Abschlüsse fob Antwerpen über. Zunächst verschleierte man hier die Preisnachlässe durch hohe Rabatte für mitgeliefertes nichtsyndiziertes Material, dann gab man unter der Hand schon Rabatte für die preisgebundenen Produkte. Jedenfalls wußte Anfang Juli niemand mehr den wirklichen Exportpreis fob Antwerpen anzugeben, weil offiziell zu den alten Preisen verkauft werden sollte und jeder Vertreter die versteckte Rabattgewährung anders handhabte. Für das Direktionskomitee der Rohstahl-Gemeinschaft war die offene Außenseiterschaft der Forges de Clabecq deshalb lediglich ein Anlaß, den eigentlich schon vorher bestehenden Zustand auch offiziell zuzugeben.

Aus der nachstehenden Tabelle ist zu ersehen, wie sehr die Preise fob Antwerpen im Juli nachgegeben haben.

Mitte des Monats (sh je t)	Halbzeug (Knüppel)	Formeisen	Stabeisen	Grobbleche (3/16")	Mittelleche (1/8")	Feinbleche (1 mm)
Januar 1926 .....	89/3	98/—	106/9	109/—	110/—	180/6
Juli 1926 .....	87/—	92/6	92/6	100/3	105/—	158/9
Dezember 1926 <sup>1)</sup> ..	104/—	109/6	110/—	125/6	130/9	201/3
Oktober 1927 ....	83/9	87/9	93/6	119/—	124/—	160/—
Januar 1930 .....	92/—	99/6	105/—	125/6	129/3	166/3
Februar 1930 .....	94/—	101/6	107/6	130/6	132/3	166/6
Juni 1930 .....	94/—	101/6	107/6	130/3	120/6	157/6
Juli 1930 .....	89/—	94/—	92/6	117/3	120/—	153/9
	(94/—)	106/—	offiz.)			

<sup>1)</sup> Englischer Bergarbeiterstreik — Eisenpaktgründung.

In dieser Tabelle sind die Preise jeweils an den Wendepunkten der Preisentwicklung eingetragen. Die Aufstellung zeigt, daß die gegenwärtigen Preise den Tiefstand vor der Gründung des Eisenpakts, ehe sich der Produktionsausfall der englischen Eisenindustrie infolge des Bergarbeiterstreiks in den Eisenpreisen auswirkte, wieder nahezu erreicht haben. Weitere erhebliche Preisrückgänge sind unwahrscheinlich, denn in der Zwischenzeit sind die Löhne in Belgien und Frankreich erhöht worden, und dadurch dürften etwaige Rationalisierungsfortschritte zum Teil wieder ausgeglichen worden sein. Auf diesem niedrigen Niveau haben die Exportpreise fob Antwerpen im Jahre 1926 mehrere Monate gestanden; sie wurden damals erst durch die starke Nachfrage der bisher von England belieferten Eisenverbraucher gesteigert. Solange sich die Konjunktur in Europa und in Übersee nicht belebt, ist kaum damit zu rechnen, daß eine

Änderung in dem außerordentlich billigen Preisstand für Exporteisen eintritt.

Der Zusammenbruch der Preispolitik des Eisenpakts bestätigt die Skepsis, die an dieser Stelle den Preismaßnahmen der Internationalen Rohstahl-Gemeinschaft seit dem Jahre 1926 entgegengebracht wurde. Um so wichtiger ist es, festzustellen, daß damit die Idee dieses Abkommens keineswegs ad absurdum geführt ist. Nicht nur der deutschen, sondern auch weiten Kreisen der belgischen und vor allem der französischen Eisenindustrie liegt daran, einen gewissen organisatorischen Rahmen zu gelegentlichen Zusammenkünften zur Verfügung zu haben, bei denen man sich u. a. über Preisfragen verständigen kann. Wenn es sich beim Eisenpakt ausschließlich um Preisfragen handelte, würde die gegenwärtige Krise dem Eisenpakt in der Tat an den Lebensnerv gehen. Das ist aber nicht der Fall. Die Abreden, die den Erlös für den größten Teil des Absatzes besser und sicherer garantieren als Preiskartelle, sind bestehen geblieben. Das *lothringisch-luxemburgisch-saarländische Kontingentsabkommen* ist nach wie vor in Geltung und sperrt weiter die freie Eiseneinfuhr über die deutsche Westgrenze, die gegebenenfalls preisdrückend wirken könnte. Die im Rahmen des Eisenpakts zustande gekommenen Gebietsschutz-Abreden an der deutschen Süd- und Ostgrenze (mit Österreich und der Tschechoslowakei) gelten ebenfalls weiter und sichern die deutsche Eisenindustrie vor Unterbietungen aus dem Ausland. Diese Abkommen waren zwar ursprünglich nur eine Art „Nebenprodukt“ des Eisenpakts, sie sind aber während seines Bestehens ausgebaut worden und jetzt das Kernstück, der eigentliche Inhalt des Vertrages. Sie sind insofern noch besser gesichert, als inzwischen auch in der europäischen Handelspolitik der Gedanke der Kontingentsabreden an Boden gewonnen hat. Das lothringisch-luxemburgische Eisenkontingents-Abkommen, das gelegentlich der deutsch-französischen Handelsvertragsverhandlungen vereinbart wurde, bildete den Ausgangspunkt der Bewegung zum Abschluß von handelspolitischen Kontingentsverträgen. Diese Mode der handelspolitischen und privaten Kontingentsabreden zerstört aber den inneren Zusammenhang der Warenmärkte. Die durch sie herbeigeführte Unübersichtlichkeit dient der Aufrichtung regionaler Monopole, deren klassisches Beispiel der deutsche Eisenmarkt ist. Nur mit Hilfe der Kontingentsabreden kann sich in Deutschland ein um 50 % über dem Weltmarktpreis liegender Eisenpreis halten.

Wenn also auch der Eisenpakt hinsichtlich der Hebung der Weltmarktpreise Fiasko erlitten hat, seine Bedeutung als Rahmenabkommen für die Kontingentsabreden ist erhalten geblieben. Solange in dieser Hinsicht keine Änderung eintritt, wird Deutschland das Land mit der größten und modernsten Eisenindustrie und den höchsten Eisenpreisen in Europa bleiben.

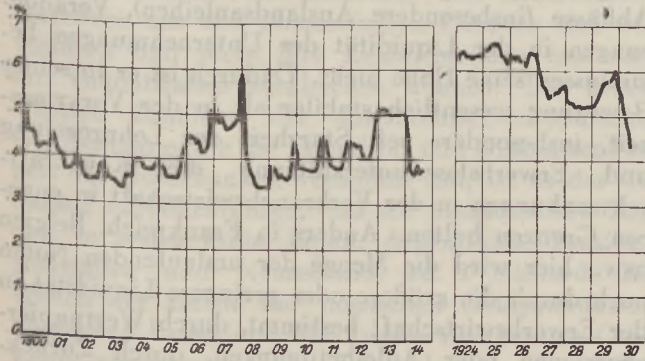
# Die europäische Diskontbaisse

Von Dr. Kurt A. Herrmann

*Die internationale Diskontbaisse ist nicht allein ein Ergebnis der weltwirtschaftlichen Depression. Nur in den Vereinigten Staaten, nicht aber in Europa, ist die stark erhöhte Liquidität der Notenbanken auf ein Sinken des Geldumlaufs zurückzuführen. Von nachhaltigem Einfluß auf die Diskontbaisse sind vielmehr die umfangreichen Goldmengen, die die überseeischen Länder an das amerikanisch-europäische Wirtschaftsgebiet abgegeben haben. Damit wird erneut die Frage angeschnitten, ob eine „Goldknappheit“ eine langanhaltende Depression der Weltwirtschaft nach sich ziehen muß.*

## I.

Die Diskontsätze der wichtigsten europäischen Notenbanken haben gegenwärtig zumeist den niedrigsten Stand der Nachkriegszeit erreicht. Im großen Gesamtdurchschnitt liegt das Diskontniveau der europäischen Notenbanken unter dem — allerdings konjunkturell und goldpolitisch überhöhten — Stande im letzten vollen Vorkriegsjahr; einige Diskontsätze sind durchaus „friedensmäßig“. Die wichtige Frage ist gegenwärtig, wie lange diese Diskontbaisse anhalten wird, bzw. ob und in welchem Umfange sie einer neuen Erhöhung des Zinsniveaus Platz machen muß.



Durchschnitts-Diskontsatz der europäischen Notenbanken  
(Monatsdurchschnitte 1900—1914 und 1924—1930)

Die scharfe Senkung der europäischen Diskontsätze, die im Dezember 1929 einsetzte, ist auf eine Welle stärkerer Zinserhöhung gefolgt, die das Jahr 1929 ausfüllte. Mit dieser war der europäische Zinsabbau, der schon Mitte 1925 eingesetzt und besonders 1927 (Frankreich!) starke Fortschritte gemacht hatte, unterbrochen worden. Aber deutlich zeigt auch die vorjährige Welle der Diskonterhöhungen, daß die *strukturelle Senkung des durch die Kriegs- und Geldentwertungsjahre überhöhten Zinsniveaus* sich auf die Dauer nicht aufhalten läßt; auch am Höhepunkt der Diskontverteuerung (November 1929) liegen die Zinssätze nicht unerheblich unter dem Niveau der Jahre 1924 und 1925.

Die gegenwärtige Zinsverbilligung in Europa ist somit zum großen Teil nur Fortgang des strukturellen Zinsabbaus; sie ist insoweit zweifellos mehr als eine Episode, die über kurz oder lang beendet sein mußte. Der Zinsabbau ist das zwangsläufige Ergebnis der fortschreitenden Normalisierung in den vormals von stärkerer Geldentwertung betroffenen

Ländern. Die Diskontermäßigungen beschränken sich nicht auf die Hauptmärkte, die empfindlicher auf die internationalen Geldbewegungen reagieren; in Belgien, Dänemark, Litauen und Polen ist das deflationsbedingt-höhere Zinsniveau weiter abgebaut worden. Die noch ausstehenden Diskontermäßigungen in Bulgarien, Griechenland, Rumänien und Estland werden die strukturelle Senkung des gesamt-europäischen Zinsniveaus weiter fördern. Dieser strukturelle Zinsabbau in den Ländern mit vorher überhöhtem Diskontniveau hat auch für die reicheren Länder eine gewisse Bedeutung. Symptomatisch dafür ist, daß der deutsche Diskont im Krisenjahr 1929 noch erheblich unter dem Niveau des Jahres 1925 blieb, obwohl die Zahlungsbilanzkrise weitaus schärfer war als vier Jahre vorher. Die Zinsermäßigung in den ärmeren Ländern senkt gewissermaßen die obere Grenze, bis zu der in den reicheren Ländern der Diskont in Krisenzeiten ansteigen kann.

Sehen wir von dieser, in der begrenzt-nationalen Normalisierung der Währungen begründeten strukturellen Zinssenkung ab, so erscheint die gegenwärtige Diskontbaisse zunächst überwiegend als eine aus dem amerikanisch-europäischen Konjunkturverlauf veranlaßte Episode, die durch die Besonderheit der amerikanischen open-market-policy eingeleitet und verschärft worden ist. Betrachtet man jedoch die Entwicklung, die die amerikanisch-europäischen Notenbanken in die Politik schnellfolgender Diskontermäßigungen hineingetrieben hat, genauer, so scheint diese einfache Erklärung nicht ausreichend zu sein. Neben dem zweifellos erheblichen Einfluß, den der Rückgang des Tätigkeitsgrades im größten Teile der Weltwirtschaft ausgeübt hat, kommen Vorgänge rein monetärer Art in der gegenwärtigen Zinsgestaltung zum Ausdruck. Verschiebungen in der Kapital- und Goldverteilung innerhalb der Weltwirtschaft, zum Teil ausgelöst durch rein organisatorische Veränderungen im Geldwesen einiger Länder, haben sich mit zumindestens ebensolcher Schärfe bemerkbar gemacht wie bei den großen Diskontschwankungen im 19. Jahrhundert und im letzten Vorkriegsjahrzehnt. Infolge dieser Zusammenhänge wird durch die gegenwärtige Zinsbaisse erneut die Frage aufgeworfen, wie sich zukünftig, auf lange Sicht gesehen, der Weltmarktzins entwickeln wird. Dies bedeutet zugleich die Frage, ob die „Goldknappheit“, wie jetzt vielfach angenom-

men wird, durch Kreditverteuerung und Kredit-einengung einen langanhaltenden depressiven Zustand der Weltwirtschaft nach sich ziehen muß.

## II.

Betrachten wir zunächst die Frage, in welchem Umfange die gegenwärtige Diskonterleichterung Folge der allgemeinen Wirtschaftsdepression und in ihrer Zeitdauer durch diese bestimmt ist. National gesehen ist die Diskontentscheidung der einzelnen Notenbank immer durch Veränderungen ihrer Liquidität, d. h. durch die Bewegungen ihrer Kassenbestände einerseits, ihres Notenumlaufs und der sonstigen Verbindlichkeiten andererseits, bestimmt. Der Wirtschaftsabschwung führt daher immer zur Diskontsenkung, weil sich mit sinkendem Beschäftigungsgrad der Notenumlauf verringert und mit sinkender Wareneinfuhr Gold und Devisen den Notenbanken zufließen. International dagegen kann für die Gesamtheit aller Notenbanken eine Depression nur insoweit zu einer Senkung des Weltmarktzinses führen, als sie den Geldumlauf (absolut oder wenigstens relativ zu den aus der Goldproduktion laufend erhöhten Kassenbeständen) vermindert. Die Einflüsse dagegen, die von der sinkenden Wareneinfuhr ausgehen, müssen sich in der Weltwirtschaft als Ganzem ausgleichen.

In den *Vereinigten Staaten* ist tatsächlich eine konjunkturelle *Senkung des Geldumlaufs* festzustellen. Die absolute Verminderung der umlaufenden Zahlungsmittel, die besonders nachhaltig seit Oktober vorigen Jahres eingetreten ist, ist überraschend groß und hat erheblich zu der starken Verflüssigung im Status der Bundes-Reserve-Banken beigetragen. Im Durchschnitt lag im Mai 1930 der gesamte Geldumlauf um 190 Mill. \$ unter dem des gleichen Monats im Vorjahr und um 300 Mill. \$ unter dem des Mai 1927. Mengenmäßig gesehen haben die Zahlungsmittelrückflüsse somit fast ebensoviel zu der rückläufigen Inanspruchnahme des Reservekredits beigetragen wie die Schatzwechselkäufe. Allerdings dürfte der Rückgang des Geldumlaufs nicht ausschließlich auf die konjunkturbedingten Zahlungsmittelrückflüsse aus der amerikanischen Verbrauchswirtschaft zurückzuführen sein. Erhebliche Beträge an Dollarnoten befanden sich in den letzten Jahren außerhalb der amerikanischen Grenzen, so vor allem — nach der Auflösung der europäischen Hamsterbestände — noch in Mittelamerika. Der scharfe Konjunkturabschwung in Latein-Amerika scheint zu größeren Rückflüssen geführt zu haben. Schon an dieser Stelle zeigt sich somit, daß die überseeischen Länder einen erheblichen Einfluß auf die amerikanisch-europäische Zinsentwicklung ausgeübt haben.

In *Europa* ist die konjunkturelle Senkung des Geldumlaufs nicht ebenso eindeutig festzustellen wie in der Union. Zwar machen sich in einigen Ländern depressionsbedingte Bewegungen des Zahlungsmittelumlaufs bemerkbar. In England, Italien, Ungarn, Finnland und der Tschechoslowakei hat sich der Geldumlauf absolut vermindert; in Deutschland, Österreich und zum Teil in Polen hat sich die vor-

herige strukturelle Ausweitung des Geldumlaufs stark verlangsamt. In den übrigen Ländern dagegen ist eine konjunkturelle Senkung des Geldumlaufs nicht festzustellen; in Dänemark und Norwegen einerseits, Jugoslawien und Rumänien andererseits ist die vorherige, als Folge der Valutaaufwertung eingetretene Senkung durch ein leichtes Ansteigen abgelöst worden; in Schweden und in der Schweiz erhöht sich der Geldumlauf ebenfalls; unverändert ist — wenn man den besonders gelagerten russischen Fall unbeachtet läßt — die Geldumlaufsteigerung in Frankreich und Belgien. In Europa als Gesamtheit genommen hat sich die umlaufende Zahlungsmittelmenge weiter erhöht; in wesentlich geringerem Umfange als in den Depressionsperioden der Vorkriegszeit hat der Rückgang der wirtschaftlichen Tätigkeit die gegenwärtige Diskontbaisse in Europa unmittelbar beeinflusst.

Der Einfluß des Konjunkturverlaufs auf die Höhe des Geldumlaufs muß in den einzelnen Ländern ganz verschieden sein, je nachdem das Stückgeld nur noch Zahlungsmittel der Verbrauchswirtschaft ist oder ob es noch Geldanagemittel der Erwerbswirtschaft ist. In Deutschland folgt der Geldumlauf nur den Schwankungen der Verbrauchswirtschaft; Vorgänge auf dem Geldmarkt, Devisenzuflüsse oder Abflüsse (insbesondere Auslandsanleihen), Veränderungen in der Liquidität der Unternehmungen beeinflussen seine Höhe nicht. Dadurch ist er in seiner Bewegung wesentlich stabiler als in der Vorkriegszeit, insbesondere seit Starrheit der Lohnregelung und Erwerbslosenunterstützung die Kaufkraftschwankungen in der Verbrauchswirtschaft in engeren Grenzen halten. Anders in Frankreich, Belgien usw.: hier wird die Menge der umlaufenden Noten noch durch die größere oder geringere Liquidität in der Erwerbswirtschaft bestimmt, durch Wertpapieremissionen oder Anleiheitilgungen, durch Zurückziehung oder Gewährung von Auslandskrediten, durch Ankauf oder Verkauf von Effekten und andere Vorgänge des Geld- oder des Kapitalmarkts beeinflusst. Hier wird noch — wie in den Anfängen des Notenbankwesens — Gold in Noten umgewandelt und umgekehrt.

Aus der Unterschiedlichkeit in der Verwendung des Stückgeldes erklärt es sich, daß sich gegenwärtig der gesamteuropäische Geldumlauf nicht vermindert und so zu der Diskontbaisse kaum beigetragen hat. Von den Ländern mit stärkerer Einschränkung der Wirtschaftstätigkeit haben nur Italien und Finnland einen zahlenmäßig ins Gewicht fallenden Rückgang des Geldumlaufs, weil hier das Stückgeld noch teilweise Zahlungsmittel in den Unternehmungen ist. In England, Deutschland, Österreich, Ungarn usw. dagegen hält sich die konjunkturbedingte Senkung des Geldumlaufs in wesentlich engeren Grenzen. In Frankreich und Belgien dagegen wird ein — an und für sich schon geringer — Rückgang in den Bargeldreserven der Industrie- und Handelsunternehmungen dadurch überkompensiert, daß Anlagen auf den in- und ausländischen Effektenmärkten und Geldmärkten in Banknoten umgewandelt werden.



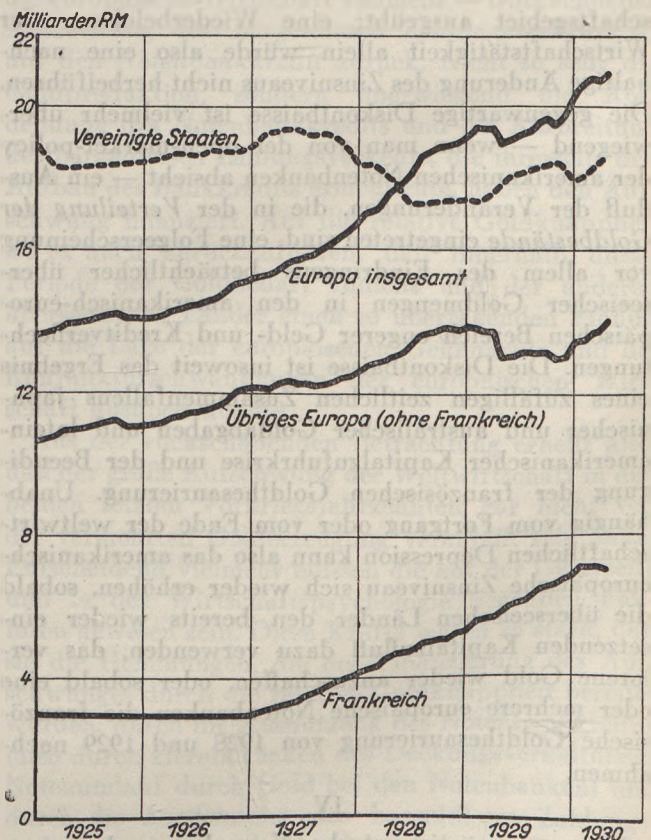
## III.

Bei dem geringen Anteil, den die Bewegung des Geldumlaufs an der Entlastung der europäischen Notenbanken hat, kann die gegenwärtige europäisch-amerikanische Diskontbaisse — wenn man von der Senkung des amerikanischen Geldumlaufs und der open-market-policy der Bundes-Reserve-Banken absieht — nur aus der beträchtlichen Zunahme der europäisch-amerikanischen *Goldbestände* erklärt werden. Gewiß ist diese Anreicherung der europäischen Goldbestände bei gleichzeitiger Erhöhung des amerikanischen Goldstocks zum großen Teil eine Folge des amerikanisch-europäischen Konjunkturabschwungs. Insoweit ist die amerikanisch-europäische Diskontbaisse eine typische Depressionserscheinung und muß einer Zinserhöhung Platz machen, sobald die Depression in einen neuen Wirtschaftsaufschwung mündet. Denn unter dem Gesichtspunkt der Goldbewegungen läßt sich die Vielheit der meisten europäischen Wirtschaften zusammen mit der amerikanischen als eine Einheit betrachten; es ist der Kreis derjenigen Länder, die Fertigwaren ausführen und Rohstoffe und Lebensmittel einführen. Den Notenbanken dieses Industriegebietes muß zusätzliches Gold zufließen, sobald mit der Abnahme der industriellen Tätigkeit die Rohstoff- und Lebensmittleinfuhren aus den überseeischen Ländern sich vermindern und diese ihre Zahlungsbilanz nur noch mit Goldabgaben ausgleichen können. Die gegenwärtige Zunahme der amerikanisch-europäischen Goldbestände, die die Liquidität und Diskontsenkungen der Notenbanken veranlaßt hat, ist in der Tat darauf zurückzuführen, daß die überseeischen Länder, in erster Linie Japan, Argentinien, Brasilien, Australien und Neuseeland, rd. 1 Milliarde RM (gleich der Hälfte der jährlichen Goldproduktion) abgegeben haben und daß Indien nur geringe Goldkäufe vornimmt. Es handelt sich also gegenwärtig gar nicht um eine internationale, die ganze Weltwirtschaft umfassende Zinsbaisse, sondern um eine auf den amerikanisch-europäischen Wirtschaftskreis lokal beschränkte Erscheinung, der eine scharfe finanzielle Spannung in den überseeischen Ländern gegenübersteht.

Die Abhängigkeit des europäischen Diskontniveaus von den Goldbewegungen mit den überseeischen Ländern ist keine einmalige Episode. Die Vorkriegsentwicklung läßt deutlich erkennen, in wie starkem Maße die Konjunkturschwankungen der europäischen Diskontsätze nur Folgerscheinungen der indischen Goldkäufe oder der amerikanischen Goldbilanz gewesen sind. Eindeutig ist festzustellen, daß den Zinsverteuerungen der Jahre 1900, 1907 und 1913 erhebliche Goldkäufe Indiens vorausgingen<sup>1)</sup>. Nicht die *allgemeine* Konjunkturgestaltung hat im letzten Vorkriegsjahrzehnt den ausschlaggebenden Einfluß auf die Schwankungen der europäischen Diskontsätze ausgeübt; maßgebend war vielmehr, in welchem Umfang die Zahlungsbilanz Indiens und der übrigen

überseeischen Länder durch die europäische Konjunktur oder durch andere außerhalb des Konjunkturverlaufs liegende Vorgänge beeinflusst wurde. Typisch dafür ist die Baumwollkrise der 60er Jahre; sie wurde zur Geldmarktkrisis, weil die indische Baumwolle mit Gold und Silber bezahlt werden mußte, während man die amerikanische immer mit Maschinen oder Kupons bezahlen konnte.

Die *Goldabgaben der überseeischen Länder*, die man als eine der wichtigsten Ursachen der amerikanisch-europäischen Diskontbaisse anzusehen hat, sind aber nicht allein auf den mengenmäßigen und besonders den wertmäßigen Rückgang ihrer Ausfuhr zurückzuführen. Vorgänge, die gar nicht oder nicht unmittelbar im Zusammenhang mit dem allgemeinen amerikanisch-europäischen Wirtschaftsverlauf stehen, haben einen vielleicht noch größeren Einfluß auf den Umfang der Goldverschiebungen ausgeübt. Die amerikanische Aktienspekulation, die nur in losem Zusammenhang mit dem allgemeinen Konjunkturverlauf stand, und ihre Nachwirkungen haben den Anleihezufuß nach Latein-Amerika und den anderen überseeischen Ländern unterbrochen. Die Goldabgaben Japans einerseits, Australiens und Neuseelands andererseits haben zum großen Teil den Charakter einer endgültigen Liquidierung bisher unverwendeter und für die Zukunft nicht benötigter Goldreserven und sind insoweit eine — zum Teil künstlich hinausgezögerte — Rückbildung jener Kapitalumschichtung innerhalb der Weltwirtschaft, die sich während des Krieges vollzogen hatte.



Die Goldbestände Europas und der Vereinigten Staaten  
(1925—1930, in Milliarden RM)

<sup>1)</sup> Vgl. „Die Deckungsvorschriften der europäischen Notenbanken“, Bank-Archiv Jahrg. 28, Nr. 1, S. 13.

Der Eindruck, daß Vorgänge rein monetärer Art, Vorgänge also, die außerhalb des allgemeinen Konjunkturverlaufs stehen, einen erheblichen, wenn nicht ausschlaggebenden Einfluß auf die gegenwärtige Zinsbaisse ausgeübt haben, wird durch die *Verteilung der Goldbestände innerhalb Europas* verstärkt. Der gegenwärtige Goldzufluß nach Europa ist an und für sich nicht viel größer als in den beiden Jahren 1927 und 1928, seine Wirkung ist aber stärker, weil er sich diesmal auf größere Gebiete Europas verteilt als in den Vorjahren. Die Anreicherung der europäischen Goldbestände war, von wenigen Ausnahmen abgesehen, bisher eine französische Angelegenheit; aber dieses nach Frankreich geflossene Gold war für Europa im Grunde wertlos, da es infolge der übermäßigen Strenge der neuen Deckungsvorschriften (35 % Gold für Noten und Depositen) und infolge des übermäßigen Anwachsens des Notenumlaufs nicht mehr Grundlage einer Kreditausdehnung sein konnte. Seitdem im Januar eine Golddeckungsquote von 48 % gleich 13 % über Minimum erreicht wurde (in den ersten Monaten der de jure Stabilisierung betrug die Quote nur 39 %), sind diese rein währungstechnisch bedingten Goldkäufe beendet. Der Fortgang und die Beschleunigung der europäischen Diskontbaisse ist seit Januar also auch darin begründet, daß die Epoche der *französischen Goldthesaurierung* abgeschlossen ist.

So ergibt sich also zusammenfassend: Der Rückgang der Wirtschaftskonjunktur allein hat nicht den entscheidenden Einfluß auf den gegenwärtigen Diskontabbau im amerikanisch-europäischen Wirtschaftsgebiet ausgeübt; eine Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit allein würde also eine nachhaltige Änderung des Zinsniveaus nicht herbeiführen. Die gegenwärtige Diskontbaisse ist vielmehr überwiegend — wenn man von der open-market-policy der amerikanischen Notenbanken absieht — ein Ausfluß der Veränderungen, die in der *Verteilung der Goldbestände* eingetreten sind, eine Folgeerscheinung vor allem des Eindringens beträchtlicher überseeischer Goldmengen in den amerikanisch-europäischen Bereich engerer Geld- und Kreditverflechtungen. Die Diskontbaisse ist insoweit das Ergebnis eines zufälligen zeitlichen Zusammenfallens japanischer und australischer Goldabgaben und lateinamerikanischer Kapitalzufuhrkrise und der Beendigung der französischen Goldthesaurierung. Unabhängig vom Fortgang oder vom Ende der weltwirtschaftlichen Depression kann also das amerikanisch-europäische Zinsniveau sich wieder erhöhen, sobald die überseeischen Länder den bereits wieder einsetzenden Kapitalzufluß dazu verwenden, das verlorene Gold wieder anzuschaffen, oder sobald eine oder mehrere europäische Notenbanken die französische Goldthesaurierung von 1928 und 1929 nachahmen.

#### IV.

Die gegenwärtige starke Vermehrung der europäisch-amerikanischen Goldbestände und ihre Rückwirkung auf die Diskontsätze lenkt erneut die Auf-

merksamkeit auf die „*Gefahr der Goldknappheit*“ und ihre Folgen für die Weiterentwicklung der Weltwirtschaft in den nächsten Dezennien. Die geldwirtschaftlichen Ereignisse des Vorjahres einerseits, die stark fallende Tendenz der Weltmarktpreise andererseits scheinen den Pessimismus derjenigen zu bestätigen, die ein Steigen des Goldwertes und eine lange Welle weltwirtschaftlicher Depression voraussehen.

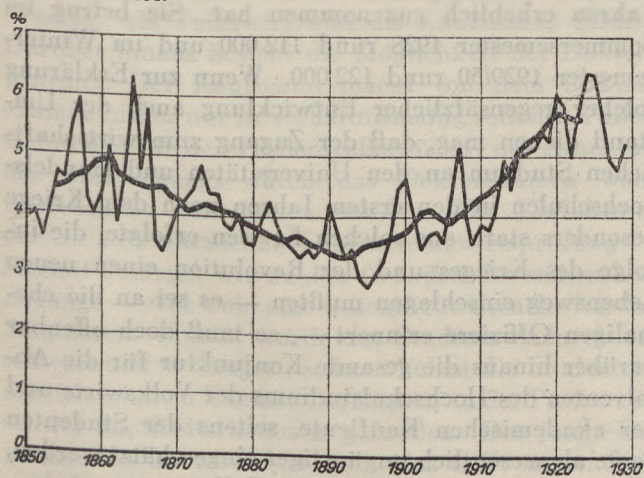
Nun ist es in der Tat richtig, daß im Verhältnis zu der Goldproduktion in Höhe von jährlich etwa 1800 Mill. RM der *Goldbedarf* der Weltwirtschaft recht erheblich ist, jener Goldbedarf nämlich, der durch die Deckungsvorschriften der Notenbanken geschaffen ist. Durch eine einfache Berechnung läßt sich dieser jährliche Goldbedarf, der vorweg aus der laufenden Goldproduktion zu decken ist, abschätzen. Im amerikanisch-europäischen Wirtschaftsbereich hat sich der Gesamtbetrag der umlaufenden Zahlungsmittel von 1927 (Jahresdurchschnitt) auf 1928 (Jahresdurchschnitt) um 1854,1 Mill. RM<sup>2)</sup> oder 2,8 %, im folgenden Jahre um 1721,2 Mill. RM oder 2,5 % erhöht. In Europa allein war die jährliche Umlaufsteigerung mit 5,2 % und 3,8 % sogar noch wesentlich höher. Auf längere Sicht kann man wohl innerhalb des amerikanisch-europäischen Wirtschaftsgebiets mit einer durchschnittlichen jährlichen Zunahme des Geldumlaufs um etwa 3 % rechnen. Zur gesetzlichen Deckung einer solchen Umlaufszunahme ist nach den bestehenden Notenbankvorschriften an Gold allein ein Betrag von 850 Mill. RM jährlich, gleich der Hälfte der jährlichen Goldausbeute, erforderlich. Nur ein Goldbetrag von jährlich etwa 900 Mill. RM steht aus der Goldproduktion für die industrielle Goldverwendung, für den Goldbedarf Indiens, für die Notenbanken der überseeischen Länder, für Thesaurierungsexperimente europäischer Notenbanken und für die Anreicherung jener freien Goldreserven bei den europäischen Notenbanken zur Verfügung, die nicht durch Deckungsvorschriften absorbiert sind, sondern dem Ausgleich der Zahlungsbilanz dienen können.

Durch den Goldbedarf der europäischen Notenbanken, den man einen künstlichen nennen darf, weil er nur auf die Golddeckungsvorschriften in 14 Ländern (in den übrigen Ländern ist die Verteilung der Deckungsbestände auf Effektivgold oder Devisen fakultativ) zurückzuführen ist, ist somit zweifellos eine gewisse Goldknappheit für die Zukunft vorauszusagen. Gemildert wird diese allerdings dadurch, daß einige Länder noch über erhebliche *freie Goldreserven* verfügen, die nicht durch Deckungsvorschriften absorbiert sind und dem Goldausgleich innerhalb der Weltwirtschaft dienen können. Die Goldabgaben Japans, Australiens, Neuseelands und Spaniens haben gezeigt, daß solche übermäßigen Goldhorte doch eines Tages in Bewegung kommen. Die Vereinigten Staaten haben Ende 1927 und Anfang 1928 schon einmal rd. 2 Milliar-

<sup>2)</sup> Die wesentlich stärkere Erhöhung von 1926 auf 1927 ist auf die Valutaaufwertung in Frankreich und Italien zurückzuführen, die den Goldwert der umlaufenden Zahlungsmittel erhöht hat.

den RM Gold abgegeben. Ein solcher Vorgang kann sich jederzeit wiederholen; die Bundes-Reserve-Banken haben mit Rücksicht auf ihre „Herrschaft über den Geldmarkt“ weiterhin ein Interesse an stärkeren Goldabgaben, die den Markt zur Inanspruchnahme des Reservekredits zwingen. Die Grenze, bis zu der die Goldbestände mit Rücksicht auf die Deckungsvorschriften sinken dürfen, ist noch längst nicht erreicht. Zur Notendeckung sind etwa 1800 Mill. \$, zur Depositendeckung etwa 850 Mill. \$ Gold erforderlich. Der über die Deckungsvorschriften hinausgehende Goldbestand beträgt zur Zeit also etwa 1770 Mill. \$ oder fast  $7\frac{1}{2}$  Milliarden RM. Denken wir ferner an die übermäßig hohen Goldbestände Frankreichs. Heute sind sie als Deckung für einen Notenumlauf absorbiert, der infolge der rückständigen Zahlungs- und Kasshaltungsmethoden der französischen Bevölkerung fast dreimal so hoch (je Kopf) ist wie in Deutschland. Es ist hier eine Entwicklung denkbar, die die Note durch das Bankkonto und den Scheck ersetzt und das bisher gebundene Gold zur Kapitalausfuhr freigibt.

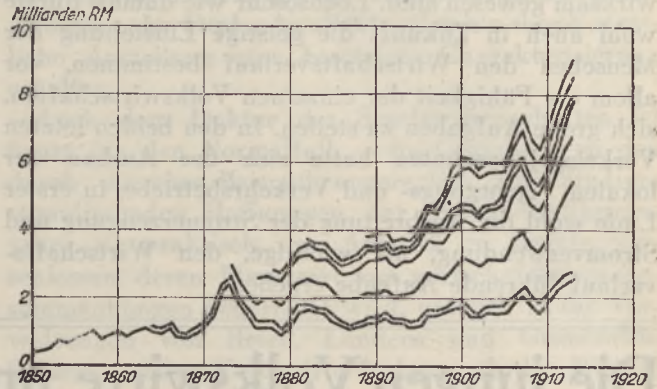
Aber selbst wenn man die eben erwähnten „Reserven der Goldversorgung“ nicht allzu optimistisch betrachtet und eher mit einer relativen Goldknappheit rechnet, darf man doch die Frage aufwerfen, ob *Hemmnisse der Goldversorgung* unbedingt ein *Steigen des Goldwertes* und eine langanhaltende *Depression der Weltwirtschaft* nach sich ziehen müssen. Ein solcher Kausalzusammenhang wird bisher immer damit begründet, daß in der Vorkriegszeit die Stagnation 1870—1890 mit einem Rückgang der Goldproduktion, der dann einsetzende Aufschwung mit einer stark wachsenden Ausbeute der Goldgruben zusammenfiel.



Durchschnitts-Diskontsatz  
Deutschlands, Englands, Frankreichs und Schwedens  
(Jahresdurchschnitte und bewegliche Jahrzehntdurchschnitte 1850—1929)

Die europäische Zinsentwicklung in diesen Jahrzehnten widerspricht aber der Annahme, daß der Umfang der Goldproduktion allein oder überwiegend den Wirtschaftsverlauf bestimmt habe. Das von 1861 bis 1892 reichende Sinken des europäischen Zinsniveaus zeigt, daß die niedrige Goldproduktion dieser drei Jahrzehnte gar keine den Wirtschaftsverlauf hemmende Goldknappheit bedeutet hat, daß der Gold-

bedarf sogar hinter der Produktion zurückgeblieben ist. Andererseits läßt die scharfe Erhöhung des europäischen Diskontniveaus von 1895 an erkennen, daß die bis Kriegsausbruch reichende Aufschwungsperiode von einer sich von Jahr zu Jahr verschärfenden Goldknappheit begleitet ist, die schließlich zu dem bekannten „Zerren an der zu knappen Golddecke“ führte.



Wechsel und Vorschüsse der europäischen Notenbanken  
England und Frankreich (ab 1850), Niederlande (ab 1864), Belgien und Rußland (ab 1873), Deutschland (ab 1876), Österreich-Ungarn (ab 1878), Schweiz (ab 1882), Spanien (ab 1889), Italien (ab 1894).  
(Jahresdurchschnitte 1850—1913, in Milliarden RM)

Nicht die Diskontbewegung allein beweist, daß trotz wachsender Goldproduktion die Goldversorgung hinter dem Bedarf zurückblieb. Die zusätzlichen Goldmengen reichten gar nicht aus, den schnell steigenden Zahlungsmittelbedarf der europäischen Wirtschaft zu decken, in erheblichem Umfange griff die europäische Wirtschaft vielmehr — trotz schneller Ausbreitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs — auf den *Notenbankkredit* zurück. Nicht so sehr die Goldproduktion, sondern überwiegend die Ausdehnung des Notenbankkredits und die Ausbreitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die ihrerseits den Aufbau des Bankkredits ermöglichte, haben den Aufschwung finanziert. Auf die relative Goldknappheit ist es auch zurückzuführen, daß innerhalb dieser Periode der Goldbedarf Indiens und der anderen überseeischen Länder einen so überragenden Einfluß auf die Lage der europäischen Geldmärkte und die Konjunkturschwankungen der europäischen Wirtschaft ausüben konnte.

Aus der rückschauenden Betrachtung erhellt also, daß der große Aufschwung der Weltwirtschaft in den beiden letzten Vorkriegsjahrzehnten gar nicht von der vermehrten Golderzeugung veranlaßt sein kann. Entscheidend vielmehr müssen die auf der Güterseite und in der Wirtschaftspsychologie liegenden Faktoren gewesen sein. Diese Kräfte waren so stark, daß sie die Hemmungen, die der Finanzierung des Aufschwunges durch die relative Goldknappheit bereitet wurden, durch die Ausnutzung des Notenbankkredits (also durch Herabdrücken des Deckungsverhältnisses Notenumlauf durch Gold bei den Notenbanken) und durch die Ausdehnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs (also durch Herabdrücken des Deckungsverhältnisses Depositen durch Kasse bei den Kreditbanken) umgingen.

Aus dieser rückschauenden Betrachtung läßt sich vielleicht der Schluß ziehen, daß der zukünftige Gang der Weltwirtschaft gar nicht so sehr von der Goldversorgung abhängig sein wird. Die Frage, ob Depression oder Aufschwung, dürfte in weit stärkerem Maße von denselben Kräften entschieden werden, die in dem großen Aufschwung der Weltwirtschaft der beiden letzten Vorkriegsjahrzehnte wirksam gewesen sind. Ebenso sehr wie damals dürfte wohl auch in Zukunft die geistige Einstellung der Menschen den Wirtschaftsverlauf bestimmen, vor allem die Fähigkeit der einzelnen Volkswirtschaften, sich große Aufgaben zu stellen. In den beiden letzten Vorkriegsjahrzehnten hatte sich der Ausbau der lokalen Versorgungs- und Verkehrsbetriebe, in erster Linie wohl die Ausbreitung der Stromerzeugung und Stromverwendung, als wichtige, den Wirtschaftsverlauf führende Aufgabe ergeben.

Gleiche oder ähnliche Aufgaben sind, selbst wenn man von neuen Erfindungen oder Entdeckungen absieht, der europäisch-amerikanischen Wirtschaft innerhalb und außerhalb ihres Territoriums auch heute gestellt. Nur von dem unternehmenden Geist der Wirtschaftssubjekte wird es abhängen, in welchem Tempo diese Aufgaben angefaßt und durchgeführt werden. Arbeitslose Hände, arbeitslose Maschinen und ungehobene Rohstoffe stehen für den Aufschwung zur Verfügung. Es wird im wesentlichen eine Frage der Notenbankorganisation sein, ob die Finanzierung dieses Aufschwunges durch die Goldversorgung gehemmt oder gefördert wird. Die gegenwärtige Diskontbaisse zeigt, daß der amerikanisch-europäischen Wirtschaft genügend Goldmengen zur Verfügung stehen können, solange einzelne Länder nicht über dem Durchschnitt stehende Goldhortungen vornehmen.

## Die jungen Volkswirte und akademischen Kaufleute in der Praxis

Von Geh. Reg.-Rat Dr. Fritz Demuth, Syndikus der Industrie- und Handelskammer zu Berlin

*Die Gesamtzahl der Studierenden an den deutschen Hochschulen steigt andauernd, die der Volkswirte stagniert, die der akademischen Kaufleute geht erheblich zurück. Die Gründe für den Stillstand sind: bei den Volkswirten die geringe Einschätzung der Diplomvolkswirts-Prüfung in der Praxis, das Fehlen einer praktischen Schulung, die geringe Ausbildung in der Betriebswirtschaftslehre; bei den akademischen Kaufleuten die nicht ausreichende Schulung im kaufmännischen Geist; diese könnte durch eine stärkere Betonung der Betriebswirtschaftslehre an den Handelshochschulen und durch eine gründliche praktische Schulung neben dem akademischen Unterricht erzielt werden.*

Die Zahl der Studierenden der Volkswirtschaftslehre an den deutschen Hochschulen ist nach der amtlichen Statistik während der letzten Semester ziemlich stabil gewesen; sie stellte sich im Durchschnitt auf rund 3600. Diese Zahl gibt allerdings nicht mit Sicherheit die Gesamtmenge der zukünftigen Volkswirte an, da sich viele von ihnen bei einer rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät eintragen lassen und dann in der Statistik an entsprechender Stelle erscheinen. Immerhin dürfte eins feststehen: die Zahl der Volkswirtschaft Studierenden in Deutschland nimmt gegenwärtig nicht zu.

Die künftigen akademischen Kaufleute sind Studierende der Handelshochschulen bzw. der Fakultäten jener Hochschulen, die Handelshochschulen aufgenommen haben. Bei diesen ist während der letzten Jahre ein erheblicher Rückgang der Besucherzahl festzustellen. Im Sommersemester 1926 wurde die Handelshochschule Berlin von 1404 Studierenden besucht, im Wintersemester 1929/30 nur von 1235; für Köln sind die entsprechenden Zahlen 1781 und 1367, für Frankfurt a. M. 1059 und 802.

Dieses Stagnieren bei den Volkswirten und dieser Rückgang in der Zahl der Handelshochschüler ist um so beachtenswerter, weil die Gesamtzahl der Studierenden an deutschen Hochschulen in den letzten

Jahren erheblich zugenommen hat. Sie betrug im Sommersemester 1928 rund 112 000 und im Wintersemester 1929/30 rund 122 000. Wenn zur Erklärung solcher gegensätzlicher Entwicklung auch der Umstand dienen mag, daß der Zugang zum wirtschaftlichen Studium an den Universitäten und Handelshochschulen in den ersten Jahren nach dem Kriege besonders stark aus solchen Kreisen erfolgte, die infolge des Krieges und der Revolution einen neuen Lebensweg einschlagen mußten — es sei an die ehemaligen Offiziere erinnert —, so muß doch offenbar darüber hinaus die gesamte Konjunktur für die Absolventen des Hochschulstudiums der Volkswirte und der akademischen Kaufleute, seitens der Studenten heute als wesentlich ungünstiger eingeschätzt werden, als es auf andern Gebieten der Fall ist.

Will man den Gründen nachspüren, warum die Dinge so verhältnismäßig ungünstig gelaufen sind, so gilt es vor allem festzustellen, an welcher Stelle des praktischen Lebens die jungen Akademiker ihr Unterkommen gefunden haben. Ausreichende Statistiken hierüber bestehen nicht. Die eigentliche Domäne der volkswirtschaftlichen Betätigung bildet zweifellos die Verwendung bei Industrie- und Handelskammern, Handwerkskammern und Landwirtschaftskammern, sowie bei wirtschaftlichen Verbän-

den und Interessenvertretungen. Daneben finden sich volkswirtschaftlich vorgeschulte Sozialbeamte namentlich in der privaten Fürsorge; auch in den Berufsgenossenschaften werden Volkswirte beschäftigt. Viele Volkswirte gehen in die Presse über; von den Trusts, Syndikaten, Konzernen und Einzelfirmen werden sie als Beiräte und Archivare angestellt. Die Unterbringung von Volkswirten im Reichs-, Staats- und Gemeindedienst spielt dagegen eine geringe Rolle; selbst in den Statistischen Ämtern, die das naturgemäße Arbeitsgebiet des Volkswirts darstellen sollten, überwiegen bei weitem die Juristen, namentlich in den leitenden Stellen.

Diplomkaufleute finden ihre Betätigung auf den weitesten Gebieten der kaufmännischen Praxis, insbesondere — um einige Sonderfächer zu erwähnen — als Buchhalter, Bücherrevisoren, Treuhänder, Betriebsstatistiker, Marktbeobachter. Ferner stellen sie in erheblicher Anzahl die Lehrer an Berufsschulen, denen die Fortbildung der schulentlassenen Jugend bis zum 18. Lebensjahre obliegt. Die Handelslehrer sind seit Jahren aus der Zahl der Diplomkaufleute angestellt worden; die Ausbildung der Gewerbelehrer wurde zum wesentlichen Teile erst neuerdings den Handelshochschulen übertragen.

Die Verbände gehen heute an Zahl und Umfang infolge der Wirtschaftslage allgemein zurück. Die kaufmännische Welt wird sich scheuen, junge Leute, die als verhältnismäßig anspruchsvoll gelten, anzustellen. Immerhin sollte man annehmen, daß der vielgestaltige Markt für den akademischen Nachwuchs dehnbar wäre. Warum ist dem nun offenbar nicht so?

Den Abschluß des Studiums kann für beide Kategorien von Studierenden das sogenannte *Diplomexamen*, als Volkswirt und als Kaufmann, bilden. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit der *Doktorprüfung*. Der Kaufmann macht von dem Doktorexamen bisher nur in verhältnismäßig seltenen Fällen Gebrauch, für den Diplomvolkswirt ist der Abschluß des Studiengangs durch das Doktorexamen wohl überwiegend beibehalten worden. Die Einführung der an sich nützlichen Diplomvolkswirtsprüfung — hiermit kommen wir zu den *Gründen* des schwachen Zugangs — war wohl eine wesentliche Ursache für das Stagnieren. Einmal wurde das Studium dadurch erschwert und verlängert, sodann haben die Studenten, die sich mit dem Examen begnügten, in der Praxis nur schwer ein Weiterkommen gefunden. Der junge Diplomvolkswirt wird fast stets (das trifft namentlich auch hinsichtlich der Verbände zu), wenn er sich bewirbt, darauf hingewiesen werden, daß für seine Betätigung der Dokortitel unentbehrlich sei. Diese Erscheinung mag ihre Ursache weniger in sachlichen als in Prestige Gründen finden. Der Volkswirt hat als Verbandssyndikus viel mit den Behörden zu tun, die nach außen in der Regel von Volljuristen repräsentiert werden. Diesen erscheint schon der Doktor rer. pol. als ein bescheidener Kamerad auf dem Felde der wirtschaftlichen Gestaltung der Dinge, der Diplomvolkswirt kann vorläufig in ihren Augen überhaupt

nicht bestehen. Aber selbst für Volkswirte, die mit Arbeitervertretern über Lohntarife verhandeln, soll der Dokortitel ein wichtiges und beinahe unentbehrliches Requisite sein. Bei Diplomkaufleuten liegt es insofern anders, als hier, soweit die gewerbliche Praxis in Frage kommt, der Anstellende den Dokortitel des Einstellenden eher als eine Unbequemlichkeit, sogar als eine Hemmung, betrachten würde, und daß die Lehrer, die der Zahl nach zweite große Kategorie der Diplomkaufleute, ohnehin durch staatliche Anstellung eine besondere Charakterisierung erhalten.

Auch dem Doktor der Staatswissenschaften ist heute für den Normalfall — im Gegensatz zu den durch manches Beispiel angeregten, zum Studium stimulierenden Hoffnungen der ersten Nachkriegsjahre — praktisch der Aufstieg in Berufe verschlossen, deren Wesensart von wirtschaftlichen Zusammenhängen beherrscht wird, nämlich in die Verwaltungen von Reich, Ländern und Gemeinden. Sicher, einzelne Volkswirte finden auch den Weg in diese; ist es der Fall, so handelt es sich aber regelmäßig um besonders geartete Ausnahmen, die nichts gegen die allgemeine Tendenz beweisen. Diese Ausschaltung mag zum Teil in vorgefaßten und von altersher gewöhnten Anschauungen ihren Grund haben; immerhin bedingen sie auch sachliche Erwägungen. Der Diplomvolkswirt, der Doktor der Staatswissenschaften mag über ein gutes Maß von wissenschaftlichen Kenntnissen verfügen, vom praktischen Leben hat er in der Regel allzu wenig erfahren. Aus der Schule ist er auf die Universität gegangen, also innerhalb der Theorie verblieben, es fehlt ihm die veraltungstechnische Schulung, die der Jurist bei der Regierung oder beim Gericht als Referendar erhält.

Die Forderung nach Einführung eines besonderen *Ausbildungsgangs für volkswirtschaftliche Verwaltungsbeamte*, gewissermaßen eine volkswirtschaftliche Referendarzeit, ist seit Jahren immer wieder vertreten worden; sie würde zweifellos zu einer Hebung des Standes führen. Reform der Ausbildung kostet Geld; wohl auch infolge unseres Mangels an Mitteln kommt die Angelegenheit nicht vorwärts. Dringend wünschenswert wäre es, wenn sich diejenigen Stellen, die heute hauptsächlich Volkswirte beschäftigen — hier sei insbesondere auf die Berufskammern und die Verbände hingewiesen —, untereinander über einen Ausbildungsgang verständigen würden, der geeignet wäre, den jungen Volkswirten dasjenige Maß an praktischer Erfahrung zuzuführen, dessen sie bedürfen. Nur wenn hier etwas Wirkliches geschieht, wird das volkswirtschaftliche Studium die Zugkraft erhalten, die es im allgemeinen Interesse besitzen sollte. Der Mangel, der die Einfügung der Volkswirte in die Verwaltung heute weitgehend verhindert, macht sich auch auf Gebieten geltend, auf denen der Volkswirt heute stark hervortritt, so im Dienste der Berufskammern und Verbände. Findet der Volkswirt hier neben dem Volljuristen (Assessor), vielfach freilich erst hinter diesem, freien Zutritt, so nur um deswillen, weil volkswirtschaftliche Spezialkenntnis

völlig unentbehrlich ist und weiter aus dem sehr realen Grunde, weil der *junge Volkswirt* billiger arbeitet als der Jurist.

In einen Beruf, der eine ausgebildete Technik umfaßt, wie es in der Regel bei den Naturwissenschaften der Fall ist, kann man von der Universität hincinspringen; das Experiment und die praktische Betätigung bauen hier schon während des akademischen Studiums in lebendiger Weise die theoretische Erkenntnis auf. Wie schwer ist es dagegen, theoretisch einem jungen Manne, der z. B. nie eine Aktie oder einen Wechsel in der Hand gehabt hat, zu erklären, wie die Börse funktioniert, oder wie sich der Kreditverkehr im Handel abspielt. Der *junge Volkswirt* ist in der Regel nicht übermäßig mit Glücksgütern gesegnet, er wird deshalb selten aus freien Stücken etwas Besonderes für seine Ausbildung nach dem Studium tun, vielmehr bestrebt sein, möglichst bald nach dem Examen in eine bezahlte Stellung hineinzukommen; erreicht er eine solche, so hört in der Regel die Möglichkeit der vielseitigen Ausbildung, der gründlichen Erweiterung des Gesichtskreises auf, und die enge Spezialisierung setzt ein. So kommt es, daß z. B. im Verbandswesen die Zahl derjenigen jungen Volkswirte, die staatswirtschaftlich denken, zu gering, die Zahl derjenigen, die sich als reine Interessenvertreter oft wenig zum wirklichen Vorteil der ihnen anvertrauten Interessen fühlen, eine allzu große ist. Für den *Volkswirt*, der sich mit privatwirtschaftlichen Zusammenhängen beschäftigen muß, wäre die praktische Erfahrung nicht durch einen Vorbereitungsdienst, wie er für den künftigen volkswirtschaftlichen Verwaltungsbeamten empfohlen worden ist, zu erstreben, sondern durch eine ausgiebige kaufmännische Praxis.

Der Arbeitgeber, der Vorgesetzte, der mit jungen Volkswirten zu tun hat, beobachtet immer wieder, wieviel brauchbarer und umsichtiger junge Leute sind, die (am besten vor dem Studium oder gleich nach Beendigung desselben) eine erhebliche Zeit in der kaufmännischen Praxis oder in einer geordneten Verwaltung zugebracht haben. Im Zweifelsfalle wird er unter gleichartigen Bewerbern stets dem praktisch Gebildeten den Vorzug geben.

Es ist unverkennbar, daß bei der Neugestaltung des Studiums der Volkswirte durch Einführung der Diplomprüfung mit Erfolg versucht wurde, die Bildung abzurunden, auszubauen, und damit die jungen Volkswirte wertvoller für die praktische Arbeit zu machen. Die Praxis hat, von Einzelheiten abgesehen, über unzureichende wissenschaftliche Ausbildung der Volkswirte im allgemeinen nicht zu klagen. Zu den Zwangsprüfungsfächern des Diplomvolkswirts gehören heute neben der Volkswirtschaftslehre auch Betriebswirtschaftslehre, bürgerliches und öffentliches Recht. Der Nationalökonom der Vorkriegszeit hat eine ähnlich umfassende Bildung meist nicht besessen. Es ist auch hervorzuheben, daß man versucht, durch Besichtigungen, durch Studienreisen Beziehungen mit der Praxis anzuknüpfen. Aber auch im reinen Hochschul-

betriebe ist noch manche Einzelheit verbesserungsbedürftig. Die Beschäftigung mit der Betriebswirtschaftslehre, die den Studierenden neben den volkswirtschaftlichen Zusammenhängen diejenigen der Privatwirtschaft erschließt, müßte weit mehr gepflegt werden, als es heute der Fall ist. Immer wieder wird sich der Verbandsgeschäftsführer oder der Beamte z. B. in der Finanzverwaltung, der doch recht eigentlich ein *Volkswirt* sein sollte, mit Fragen der Betriebswirtschaftslehre beschäftigen müssen. Die Praxis der Konjunkturbeobachtung, der Marktanalyse, die Statistik müßten ferner einen hervorragenderen Platz im Studiengang einnehmen. Neben solchen Erwägungen könnte die historische Unterweisung, die begriffliche Schulung für die Zwecke der Praxis gelegentlich ruhig zurücktreten.

Der *Diplomkaufmann* ist für die Praxis besser vorbereitet als der *Volkswirt*. Er muß zur Ablegung seiner Prüfung den Nachweis beibringen, daß er sich mindestens sechs Monate im kaufmännischen Leben betätigt hat. Diese sechs Monate sind nicht viel, aber immerhin bieten sie für intelligente junge Männer die Möglichkeit, ihren Blick zu schärfen und die theoretische Erkenntnis zu einem wirtschaftlich wertbaren Gesamtbild abzurunden.

Freilich: die kaufmännische Praxis klagt auch hier, und zwar über die unzureichende Schulung des Diplomkaufmanns im kaufmännischen Geist. Solche Klagen werden insbesondere vom Großhandel vorgebracht, sie sind letzten Endes die wichtigste Ursache der zahlenmäßig zu geringen Einstellung von Diplomkaufleuten, die wiederum den Rückgang der Studentenzahl verursacht. Der Einwand ist recht ernst zu betrachten, auch wenn man berücksichtigt, daß Industrie und Großunternehmungen im Einzelhandel Diplomkaufleute gern und in erheblicher Anzahl einstellen. Bei diesen beiden Berufszweigen finden sich Spezialaufgaben, z. B. in der Buchführung, in der Betriebsstatistik, im Werbewesen, für die Handelshochschulabsolventen besonders geeignet sind. Der Großhändler aber sollte doch gerade für denjenigen Typ, dessen Hervorbringung die eigentliche klassische Aufgabe der Handelshochschule ist, Blick und Interesse haben, nämlich für den zukünftigen *Wirtschaftsführer*.

Begründet wird die Klage über die nicht hinreichende Schulung der Diplomkaufleute mit dem Hinweis, daß das Lehrgebiet der Handelshochschule zu umfangreich sei. Betriebswirtschaftslehre, Volkswirtschaftslehre und Recht müssen als Hauptfächer bewältigt werden, dazu treten die Nebenfächer Wirtschaftsgeographie, Technologie und Sprachen. Aus alledem könne sich keine geschlossene Einheit ergeben. Schmalenbach hat in diesem Zusammenhang angeregt, die Handelshochschulen zu einer Pflanzstätte der *Betriebswirtschaftslehre* zu machen, neben der den übrigen Disziplinen nur eine verhältnismäßig dienende Rolle übrigbliebe. Wohl mit Recht ist dieser Auffassung gegenüber hervorgehoben worden, daß ein *Diplomkaufmann*, der einseitig betriebswirtschaftlich ausgebildet wird, die

Dinge in seinem künftigen praktischen Leben auch einseitig privatwirtschaftlich betrachten und volkswirtschaftliche Zusammenhänge leicht außer acht lassen wird, deren Berücksichtigung in unserer verwickelten Wirtschaft auch im Interesse des einzelnen, ganz abgesehen von dem der Gesamtheit, unerlässlich ist. Betriebswirtschaftliches Denken zu lehren, könne auch nicht das Ziel einer Handelshochschule sein, denn solches Denken sei nur ein Teil des wirtschaftlichen Denkens überhaupt. Hat man Volkswirtschaftslehre und Betriebswirtschaftslehre im Handelshochschulbetriebe voneinander gesondert, so sei das mehr aus technischen als aus inneren Gründen geschehen (Hellauer hat solchen Anschauungen wirksam Ausdruck gegeben). Auch die Kenntnis des Rechts und der erwähnten Nebenfächer ist für den künftigen Kaufmann unerlässlich, sofern er eine wirtschaftliche Gesamtbildung sein eigen nennen will. Immerhin bleibt soviel an der Kritik richtig: eine zentralere Berücksichtigung der Betriebswirtschaftslehre an den Handelshochschulen, als sie hier und da stattfindet, ist im Interesse der Praxis durchaus geboten.

Das gilt für die Hervorhebung der Hauptgebiete der Betriebswirtschaftslehre im Gesamtplan der Handelshochschule, wie insbesondere für die Ausgestaltung des Unterrichts in einzelnen Nebengebieten, die heute nicht überall entsprechend vertreten sind, wie z. B. Treuhandwesen, Marktanalyse, Konjunkturbeobachtung.

Die Frage: soll man das Studium des Handelshochschülers etwa dadurch ertragreicher für die Praxis gestalten, daß man es *verlängert*, ist hier und dort erörtert worden. Das Studium nimmt heute drei Jahre in Anspruch, wird es bis zur Doktorprüfung fortgesetzt, mindestens vier Jahre. Damit ist den zukünftigen Diplomkaufleuten ein hinreichend großes Opfer auferlegt, zumal sie aus ihrem Examen nicht (wie bei anderen akademischen Prüfungen) die Aussicht ziehen können, infolge ihrer Ausbildung mit einer gewissen Sicherheit eine ertragreiche Beschäftigung zu finden. Die Verlängerung des Studiums ist praktisch undurchführbar, sie würde auch den Kaufmann allzulange seiner eigentlichen Lebensbetätigung entziehen und die Gefahr einer gewissen akademischen Verbildung verstärken, die heute schon vorhanden ist. Weit besser wäre es, wenn die Zeit, in der der Handelshochschüler praktisch tätig sein muß, ausgedehnt würde. Wäre der Besucher der Handelshochschule, bevor er sich dem akademischen Studium widmet, mindestens zwei Jahre in der Praxis tätig gewesen, so würden die Klagen über den Mangel an kaufmännischem Verständnis bald verschwinden. Empfehlenswert ist eine derart ausgiebige Praxis, wenn sie irgendwie geleistet werden kann, sicher.

Freilich werden aus wirtschaftlichen Gründen nur wenige in der Lage sein, das Studium durch solche Vorbildung gewissermaßen zu verlängern. Ist dem so, dann muß alles daran gesetzt werden, daß die sechs Monate Praxis so nützlich ausgestaltet werden, wie es irgend angeht. Vielfach verbringt der Handels-

hochschüler seine Lehrzeit während der Ferien im Betriebe irgendeines Verwandten oder Bekannten, bei denen er wenig oder doch nicht genug lernen kann. An der Berliner Handelshochschule ist eine Einrichtung geschaffen worden, die es den Handelshochschülern ermöglicht, in einem gedrängten Lehrjahre vor dem Studium bei einer Anzahl von Großbetrieben der Industrie eine Ausbildung zu erhalten, die dann nach Beendigung des Hochschulstudiums durch eine Beschäftigung während eines weiteren Jahres, nun naturgemäß in einer der Lehrzeit gegenüber gehobenen Tätigkeit, ergänzt wird. Daneben bemüht man sich, besondere Lehrgänge bei geeigneten Firmen einzurichten, die während sechs Monaten dem intelligenten Teilnehmer etwas Besonderes bieten können.

Die notwendige kaufmännische Durchbildung des Handelshochschülers kann aber nur dann verwirklicht werden, wenn die Lehrer der Handelshochschule es bewußt als ihre Aufgabe betrachten, Anstalten eigenen Geistes und eigener Art zum Ausbau und zur Vollendung zu führen. Der Praktiker beklagt immer wieder, daß sich Organe der Handelshochschulen solchen Eigenlebens nicht voll bewußt sind, sondern sich bemühen, die Handelshochschulen in den Kreis ihrer älteren Schwesterhochschulen einzufügen als ein Abbild dieser älteren Einrichtungen.

Die Assimilierung von Handelshochschulen und alt überkommenen Hochschulbetrieben ist dadurch stark gefördert worden, daß *einzelne Handelshochschulen* aus Unterrichts- und verwaltungstechnischen Gründen *Universitäten und technischen Hochschulen angegliedert worden sind*. Im Verlauf dieser Entwicklung kam die Doktorpromotion hinzu, die nach Ansicht vieler Praktiker dem Wesen einer Kaufmannsschule nicht ganz entspricht. Die Bedenken, daß hiermit der rechte Weg verlassen worden sei, werden häufig geäußert; sie sind sicher übertrieben, aber sie verdienen als Symptom einer wichtigen Stimmung aufmerksame Beachtung.

Abgesehen vom Ausbau des Lehrplans und der Pflege einer allgemein kaufmännischen Gesinnung sollten die Handelshochschulen ihre Beziehungen zur Praxis dadurch enger gestalten, daß sie Männer aus dem Wirtschaftsleben in weit höherem Maße in den Lehrkörper einbeziehen, als das bisher geschehen ist. Auch Gastvorlesungen und Diskussionsveranstaltungen können in dieser Hinsicht Anregungen bieten.

Ein zweiter Vorwurf, der den Handelshochschulen gemacht wird: Sie vermitteln nicht hinreichend praktische Kenntnisse, die im Betriebe sofort verwertet werden könnten, ist ungerecht. Hochschulen sollen zum Denken, zur Gesamtauffassung erziehen; die Handelshochschulen sollen Kaufleute heranbilden, die auf Grund ihres Gesamtwissens imstande sind, nach weiterer praktischer Ausbildung schöpferisch tätig zu sein. Wer einen Buchhalter wünscht, der engagierte einen Handelsschüler, ebenso wie der Industrielle seine Werkmeister nicht von der Technischen Hochschule, sondern vom Technikum bezieht.

Hinsichtlich der *Lehrer*, welche die Handelshochschule ausbildet, hat die Praxis den besonderen

Wunsch, daß sie möglichst während ihrer Berufstätigkeit mit dem Wirtschaftsleben in Fühlung bleiben. Gelegentliche Unterbrechung der Lehrtätigkeit durch Arbeit in Betrieben wäre gut am Platze.

Vergleicht man, was der Volkswirt und der akademische Kaufmann für die Praxis mitbringen, so wird man zugeben, daß, abgesehen von Berufen, die eine rein wissenschaftlich-volkswirtschaftliche Bildung voraussetzen, der *Diplomkaufmann* besser ausgerüstet ist als der *Diplomvolkswirt*. Das Plus liegt insbesondere in der eindringlichen Kenntnis der Betriebswirtschaftslehre und in der immerhin näheren Bekanntschaft mit der Praxis. Wenn die Diplomkaufleute heute den Diplomvolkswirten auf dem typischsten Gebiete ihrer Betätigung, im Kammerdienst und bei der Leitung von Verbänden, noch keine stark fühlbare Konkurrenz machen, so liegt dies daran, daß die Doktorprüfung für den Diplomkaufmann noch eine Ausnahme ist. Werden die Doktoren der Handelshochschulen zahlreicher, so wird der Volkswirt ihren Wettbewerb recht deutlich spüren.

Die *Aussichten* sind heute für die Volkswirte wie für den Diplomkaufmann in der Praxis nicht allzu günstig. In Zukunft werden die Diplomkaufleute von der deutlich hervortretenden Tendenz zur wissenschaftlichen Durchdringung des kaufmännischen Betriebes Vorteil ziehen, die heute in Nachahmung des amerikanischen Vorbilds allerorten unverkennbar ist.

Unsere Behörden und unsere Wirtschaft, die mit Rücksicht auf die vielfachen Hemmungen infolge Krieg und Friedensschluß nur gedeihen können, wenn sie volks- und privatwirtschaftlich aufs rationellste betrieben werden, haben einen Stab von gut ausgebildeten Volkswirten und akademischen Kaufleuten dringend nötig. Nur wenn unsere wirtschaftlichen Unternehmungen, Verbände und Behörden sich nicht auf die Kritik unserer jungen Volkswirte und akademischen Kaufleute beschränken, sondern in großer Zahl den jungen Leuten, um die es sich hier handelt, die Möglichkeit, praktisch zu lernen und weiterzukommen, geben, wird ein solcher Stab in ausreichender Anzahl und vor allem in ausreichender Qualität zur Verfügung stehen. Es kann einem Teil der deutschen Unternehmer wie den Behörden nicht der Vorwurf erspart werden, daß sie keine glückliche Hand in der Heranbildung des Nachwuchses bewiesen haben. Allzu stark wirkt sich auch in diesem Zusammenhang die Bürokratisierung, die Mechanisierung der Betriebe aus. Mögen sich diese Verhältnisse ändern, möge man auf unserem Gebiet im Interesse der Zukunft die kleinen Opfer bringen, die schon heute von weit-sichtigen Unternehmern gern in Kauf genommen werden, so wird damit ein Schritt zur Fortentwicklung, zur Gesundung der deutschen Volkswirtschaft erfolgen, der sicher zu den wichtigsten gehört, die getan werden sollten.

## Banken im Aufsichtsrat

Von Prof. Georg Bernhard

*Die Vorgänge bei der AG für Verkehrsvesen haben wieder die Problematik der Einrichtung des Aufsichtsrats bei der Aktiengesellschaft aufgezeigt. Vom Gesetz ursprünglich als Kontrollinstanz vorgesehen, hat sich der Aufsichtsrat allmählich zu einem Organ der Geschäftsvermittlung entwickelt. Eine wirksame Kontrolle des Vorstandes ist immer schwieriger geworden. Bei der Geschäftsvermittlung kann es namentlich für die Bankenvertreter im Aufsichtsrat leicht zu Konflikten zwischen dem Interesse der Gesellschaft und dem der Bank kommen, zu Konflikten, die auch im Falle AG für Verkehrsvesen eine Rolle gespielt zu haben scheinen (vgl. über die Generalversammlung der Gesellschaft die Glossen auf Seite 1408/09).*

Die Entwicklung der modernen Aktiengesellschaft ist Wege gegangen, die jene Männer, die vor mehr als 50 Jahren die heute immer noch bestehenden Grundlagen des in Deutschland geltenden Aktienrechts schufen, nicht ahnen konnten. Gewiß gibt es auch jetzt noch kleine und mittlere Aktiengesellschaften, die nicht nur ihrer Rechtsnatur, sondern auch ihrem wirtschaftlichen Gehalt nach dem alten Vorbild entsprechen. Aber für die großen Aktien-Unternehmungen gilt es doch heute durchweg als Tatsache, daß sich in der alten gesetzlich festgelegten Form ein vollkommen neuer Inhalt entwickelt hat. Walther Rathenau hat diesem Vorgang die etwas geheimnisvolle Bezeichnung der „Substitution des Grundes“ gegeben. Weil die Entwicklung nicht eindeutig ist, fällt die Entscheidung auch so schwer, ob man gegenüber dem völlig Neuen mit den alten gesetzlichen

Vorschriften weiter auskommen kann. Die einen bestreiten es, weil sie der Meinung sind, daß neue wirtschaftliche Erscheinungen auch neue Rechtsvorschriften erfordern, und weil sie glauben, daß man nicht in alte Rechtsformen für die praktische Anwendung hineininterpretieren kann, was man zur rechtlichen Bewältigung der komplizierter gewordenen wirtschaftlichen Vorgänge braucht. Die anderen sind entgegengesetzter Ansicht.

Gerade in den letzten Tagen hat sich an einem Beispiel wieder einmal deutlich gezeigt, wie kompliziert sich die Lebensverhältnisse innerhalb einer modernen Aktiengesellschaft gestalten, und in welchem Maße sie von der früheren primitiven Anschauung, die dem geltenden Aktienrecht zugrunde liegt, abweichen. Die *Verteilung der Aufgaben, Rechte und Pflichten zwischen Aufsichtsrat und Vorstand* ist nach dem Han-



delsgesetzbuch klar und anscheinend gar nicht anders denkbar geordnet. Der Aufsichtsrat ist ein Ausschuß der Mehrheit der Aktionäre, gewissermaßen das Exekutivorgan, das von der Generalversammlung bestellt ist. Die Direktion führt die Geschäfte, zwar nicht unter Leitung, aber doch immerhin unter Kontrolle des Aufsichtsrats, unter einer dauernden Prüfung, die unter Umständen auch das Ergebnis haben kann, der Direktion die Leitung wieder zu entziehen. Wir wissen auf Grund einer langjährigen Betrachtung der Praxis des Aktienwesens, daß auch hier wie überall im Leben die Schwergewichts- und Kompetenzverteilung zwischen den bestellten Organen nicht durch Rechtsregeln festzulegen, sondern immer eine Tatfrage ist. Es kommt darauf an, wo die stärkeren Persönlichkeiten sitzen, und auch darauf, hinter wem die größere Kapitalmacht steht. Der Vorstand kann ebensogut Wachs in der Hand einer starken Persönlichkeit aus dem Aufsichtsrat und eines einzelnen Großaktionärs sein, wie umgekehrt der Aufsichtsrat nicht gar zu selten eine Kulisse ist, die der mächtige Generaldirektor je nach seinem Belieben hin und her schiebt.

In der *Aktiengesellschaft für Verkehrswesen*, deren stürmische Generalversammlung in der vergangenen Woche stattfand, war gerade in bezug auf das Verhältnis zwischen Aufsichtsrat und Vorstand eine Fülle von Komplikationen vorhanden, wie man sie sonst nicht oft antrifft. Im Aufsichtsrat saß nahezu ein Dutzend Vertreter mächtiger Großbanken und angesehener Privatbankfirmen. An der Spitze des Unternehmens steht als Generaldirektor Dr. Lübbert, ein Mann, der trotz seiner verhältnismäßig kurzen Tätigkeit bei der Gesellschaft auf große Erfolge zurückblicken kann. Die Börse war seit langem über das Unternehmen beunruhigt. Immer wieder sickerten Gerüchte durch, daß die im vorigen Jahr mit 11 % ausbezahlte Dividende diesmal erheblich weniger betragen würde. Man sprach von Verlusten, die insbesondere durch die kürzlich erst erfolgte Angliederung der *Industriebau Held & Franke AG* entstanden seien. Es zeigte sich, daß die Börse mit ihrem „Ahnungsvermögen“ wieder einmal recht behalten hatte. Es wurde von der Verwaltung eine Dividende von nur 5 % vorgeschlagen, worauf ein *Verwaltungskommuniqué* ausgegeben wurde (eine Art von Spezialbericht des Generaldirektors), das die Notwendigkeit dieser geringen Dividendenverteilung zweifelhaft erscheinen ließ. Kurz vor der Generalversammlung traten die gesamten Bankenvertreter aus dem Aufsichtsrat aus, und in der Generalversammlung ergab sich ein sehr merkwürdiges Bild. Die von Dr. Alberg geführte Oppositionsgruppe beantragte zwar nicht die Ausschüttung der alten Dividende von 11 %, aber doch die Verteilung von 9 % und die Bereitstellung der restlichen 2 % als Gewinnvortrag. Sie versuchte nachzuweisen, daß die Verluste aus den Bauunternehmungen keineswegs so erheblich seien, wie von der Verwaltung behauptet worden war, und daß im Gegensatz zu diesen nach wie vor die sehr soliden und ertragfähigen Kleinbahn-Unternehmungen

bei der Aktiengesellschaft für Verkehrswesen noch immer die Hauptrolle spielten. Die Großbanken, die einen Betrag von etwa 13 Mill. RM Aktien zur Generalversammlung angemeldet hatten — zum größten Teil wohl Depotaktien ihrer Kundschaft —, ließen sich in der Debatte überhaupt nicht vertreten. An geschlossenen Aktionärgruppen traten noch eine englische und der Deutsche Aktionärverein auf.

Wenn man den Dingen auf den Grund geht, war in dieser Generalversammlung linker Hand rechter Hand alles vertauscht. Wer war Opposition, wer Verwaltung? Ein großer Teil der Aktien wurde von den Banken vertreten, deren Repräsentanten am Abend zuvor aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden waren. Sie gehörten weder zur Verwaltung noch zur Opposition. Die Aktien des Generaldirektors Dr. Lübbert, der am Tisch der Verwaltung saß und für diese sprach, wurden, wie es hieß, von einem Führer der Opposition vertreten. Von dem Sprecher der englischen Gruppe wußte man, daß er zwar nicht in, aber nach der Generalversammlung zur Verwaltung gehören werde. Die Versammlung endete schließlich mit einem Siege des Generaldirektors. Die von ihm unterstützten Gruppen entsandten Vertreter in den Aufsichtsrat, die nun die Plätze der ausgeschiedenen Bankdirektoren einnahmen.

Welche grundsätzliche Bedeutung haben diese Vorgänge? Die Bankenvertreter im Aufsichtsrat haben eine eigenartige Taktik befolgt. Normalerweise hätten sie in offener Feldschlacht kämpfen, vor die Generalversammlung treten und ihre Entschließungen dort vorbringen müssen. Statt dessen sind sie der Entscheidung ausgewichen, haben vor der Generalversammlung ihre Mandate niedergelegt und erst am Tage nach der Generalversammlung der Presse über die Verhältnisse innerhalb der Gesellschaft Mitteilungen gemacht und ihr Vorgehen gerechtfertigt. Aber niemand sieht bis jetzt trotz aller dieser Mitteilungen ganz klar. Für einen Teil der ausgeschiedenen Aufsichtsratsmitglieder, namentlich für Dr. Sintenis, den bisherigen stellvertretenden Vorsitzenden, kommt noch ein zweiter Umstand hinzu, der ihre Taktik in merkwürdigem Licht erscheinen läßt. Nach der Darstellung der Direktion ist ein wesentlicher Verlust für die Aktiengesellschaft für Verkehrswesen durch die Übernahme der Aktien von Held & Franke erwachsen. Der Generaldirektor behauptet, es sei der Gesellschaft nicht möglich gewesen, durch eigene Vertrauensmänner den Wert der Aktien zu prüfen, sondern es sei eine Prüfung lediglich durch den Vertrauensrevisor der Verkäuferin, des Ostwerke-Konzerns, vorgenommen worden, und es habe sich hinterher herausgestellt, daß die Aktien dem vereinbarten Wert nicht entsprochen hätten. Es sei dahingestellt, ob diese Behauptungen richtig sind; sie interessieren für die prinzipielle Seite der Frage auch nicht. Den Konsortien, die die Held & Franke-Aktien verkauften, hat aber auch ein Teil der Aufsichtsräte der AG für Verkehrswesen angehört; gegen diese Aufsichtsräte werden nun von der durch den Generaldirektor vertretenen AG für Verkehrswesen

Regreßansprüche geltend gemacht. Die regreßpflichtigen Aufsichtsräte geben selbst zu, daß die Verteilung einer niedrigen Dividende infolge von Verlusten notwendig ist, die u. a. auch durch die Übernahme der Held & Franke-Aktien erwachsen sind. Im Gegensatz dazu behauptet die *Opposition*, daß diese Verluste durchaus nicht so erheblich seien, um eine niedrigere Dividendenverteilung zu rechtfertigen, daß also ein für die Aktionäre fühlbarer Verlust gar nicht entstanden sei.

Damit kommen wir wieder zu den grundsätzlichen aktienrechtlichen Fragen, die der Fall AG für Verkehrswesen aufgerollt hat. Nach der ursprünglichen Absicht des Gesetzgebers sollte der Aufsichtsrat, wie gesagt, in der Hauptsache Kontrollorgan sein. Ein normaler kaufmännischer oder Fabrikbetrieb ist nun heute überhaupt nicht mehr von einem Gremium wie dem Aufsichtsrat regulär zu kontrollieren, denn für die Kontrolle der ausgeführten Geschäfte ist beinahe derselbe Zeitaufwand notwendig wie für deren Durchführung. Der Aufsichtsrat müßte, um überhaupt eine solche Kontrolle ausüben zu können, überdies aus Persönlichkeiten bestehen, die mindestens ebenso sehr in den Geschäften bewandert sind wie die Direktion. Deshalb ist man mehr und mehr dazu übergegangen, dem Aufsichtsrat eine Funktion zu erteilen, die er ursprünglich nicht gehabt hat: er soll das Organ sein, das in repräsentativer Weise die Geschäftsverbindung des Unternehmens mit der Außenwelt fördert und sogar vermittelt. Der Aufsichtsrat setzt sich deshalb heute meistens aus Personen zusammen, die im Auftrage Außenstehender, in der Regel im Auftrage der geldgebenden Banken, die Unternehmung bei großen Transaktionen sorgfältig beraten, die großen Geschäftsverbindungen herstellen u. a. m. Die innere Kontrolle des Unter-

nehmens hat demgegenüber an Bedeutung verloren, sie wird heute meist nicht mehr vom Aufsichtsrat selbst vorgenommen, sondern in dessen Auftrag durch eine Treuhandgesellschaft durchgeführt. Nur von den Bankdirektoren kann man vielleicht noch allenfalls sagen, daß sie beide Eigenschaften in sich vereinigen: Kontrolle und Vermittlung. In der zuletzt genannten Richtung hat sich denn auch ein Teil der ausgeschiedenen Aufsichtsräte bei der AG für Verkehrswesen betätigt. Sie haben die großen Kapital- und Fusions-transaktionen der Gesellschaft vermittelt, u. a. dieselben Transaktionen, die jetzt angeblich zu Verlusten geführt haben. Wie verträgt sich damit die kontrollierende Tätigkeit? Ist nicht gerade hier einer jener Fälle eingetreten, die neuerdings mehrfach in den Diskussionen über die Reform des Aktienrechts besprochen worden sind, daß nämlich die vermittelnde Tätigkeit mit der kontrollierenden Tätigkeit in einen gewissen Widerspruch geraten kann? Insbesondere taucht die Frage auf: Ist nicht hier ein gewisser Konflikt zu verzeichnen zwischen der verantwortlichen Tätigkeit der Bankdirektoren bei ihren eigenen Instituten und ihrer Verantwortlichkeit gegenüber der AG für Verkehrswesen als deren Aufsichtsräte? Hat z. B. das Konsortium, das bei dem Verkauf von Held & Franke-Aktien an die AG für Verkehrswesen mitwirkte, zugunsten der Banken gehandelt, die früher im Besitz der Held & Franke-Aktien waren, und eventuell zum Nachteil der AG für Verkehrswesen? Diese Fragen zu prüfen und zu beantworten wird nur der Richter imstande sein. Aber wie auch immer sein Urteil ausfallen mag, wenn es zum Regreßprozeß kommt, der Fall der AG für Verkehrswesen bietet einen neuen Beitrag zur Kenntnis vom Wesen der modernen Aktiengesellschaft und zur Neugestaltung des Aktienrechts.

## Die Zukunft des amerikanischen Kunstseidenmarkts

Von Richard Flint, Paris

*Die Drosselung der amerikanischen Kunstseideneinfuhr wird wahrscheinlich auch nach Erhöhung der Kunstseidenzölle fortschreiten. Um sich trotz dieser Entwicklung eine feste Stellung auf dem amerikanischen Markt zu schaffen, haben Glanzstoff und Bemberg einen Teil ihrer Erzeugung in die Vereinigten Staaten verlegt. Inzwischen hat ein überraschender Übergang der amerikanischen Kunstseidenindustrie zur Qualitätsproduktion die Absatzmöglichkeiten der Glanzstoff Corporation geschmälert. Die Geschäftslage der American Bemberg wird durch die fortgesetzte Baisse der Rohseidenpreise ungünstig beeinflusst. Ein Umschwung kann nur von einer allgemeinen Erholung des amerikanischen Kunstseidenmarkts erwartet werden.*

Trotz des gewaltigen Wachstums der amerikanischen Kunstseidenerzeugung von 10,24 Mill. lb im Jahre 1920 auf rund 130 Mill. lb im Jahre 1929, d. h. trotz einer Steigerung auf beinahe das Dreizehnfache, konnte der in derselben Zeit von 11,72 auf etwa 146 Mill. lb gestiegene Verbrauch durch die eigene Industrie quantitativ und (was noch wichtiger ist) auch qualitativ nicht gedeckt werden. Diese Lücke mußte durch Einfuhr von Kunstseiden-

garnen aus Europa ausgefüllt werden. Im Jahre 1926 überschritt der Import zum ersten Mal 10 Mill. lb, sprang 1927 auf 16,24 Mill. und hob sich nach dem Rückgang des Jahres 1928 auf 12,74 Mill. im letzten Jahr wieder auf 15,95 Mill. lb. Die vier Hauptlieferanten: Italien, Deutschland, Frankreich und Holland, verschifften in den Jahren 1927 bis 1929 zusammen ungefähr 90 % der von den Vereinigten Staaten aufgenommenen Kunstseidenmengen.

## Kunstseidenausfuhr der wichtigsten Exportländer Europas

(Mill. lb)	1927		1928		1929	
	Ins-gesamt	In die Ver-einigten Staaten	Ins-gesamt	In die Ver-einigten Staaten	Ins-gesamt	In die Ver-einigten Staaten
Deutschland	9,45	2,60	12,55	2,64	18,70	5,19
Frankreich	9,85	2,86	11,10	2,20	12,55	3,47
Holland ..	15,30	2,65	16,70	1,55	19,70	2,45
Italien .....	28,95	6,76	29,70	4,75	36,50	3,51

Man sieht aus diesen Zahlen deutlich, wie wichtig der amerikanische Markt für die europäischen Staaten ist. Das nach dem Krieg immer unangenehmer spürbare Streben der Vereinigten Staaten nach wirtschaftlicher Suprematie auf der ganzen Erde hat jedoch die Selbstversorgung, die Unabhängigkeit von ausländischen Bezügen, auch was Kunstseide anbelangt, zur Voraussetzung. Nicht bei allen Waren ist die Erfüllung dieser Machtwünsche möglich; in Kunstseide konnte die vollkommene Bedarfsdeckung des heimischen Markts nur eine Frage der Zeit sein. Nach einem ungefähr achtzehn Monate mit verbissener Zähigkeit geführten Kampf sind vor kurzem die Kunstseidenzölle im Zusammenhang mit dem neuen Zolltarif erhöht worden (vgl. MdW, Nr. 28, S. 1509).

Gegenüber dieser Entwicklung stand den europäischen Kunstseidenproduzenten nur der Weg offen, durch *Gründung von Tochtergesellschaften* in den Vereinigten Staaten, das heißt durch Verlegung des Fabrikationsstandorts in das Absatzgebiet, das amerikanische Geschäft zu sichern. Eine eventuelle, glücklicherweise aber vermiedene, auf steigende Aufnahmefähigkeit des dortigen Markts spekulierende Ausdehnung des europäischen Produktionsapparats hätte zu einer finanziell schwer belastenden Überkapazität führen müssen.

Das *Ansteigen der Kunstseideneinfuhr im letzten Jahr* fast auf die Höhe der Rekordmenge von 1927 hat keine prinzipielle Bedeutung, da es durch zwei besondere Gründe bedingt war. Die Unsicherheit über den Zeitpunkt eines eventuellen Inkrafttretens des neuen amerikanischen *Zolltarifs* hat die europäische Industrie veranlaßt, möglichst schnell und möglichst große Mengen von Kunstseide hinüberzusenden. Außerdem ist die Erzeugung der amerikanischen Glanzstoff- und Bembergwerke durch monatelang dauernde *Streikunruhen* stark unter die normale Höhe gesunken, und dieser Produktionsausfall wurde durch verstärkte Lieferungen der deutschen Muttergesellschaften wettgemacht. Nur diese Lage erklärt das sprunghafte Ansteigen der deutschen Kunstseidenexporte im Jahre 1929 auf beinahe das Doppelte des Jahres 1928. Daß hieraus keine voreiligen Schlüsse zu ziehen sind, geht deutlich aus der Entwicklung in den ersten fünf Monaten des laufenden

## Einfuhr von Kunstseidengarnen in die Vereinigten Staaten

(Mill. lb)	1929	1930
Januar .....	1,71	1,16
Februar .....	1,27	0,95
März .....	1,45	0,93
April .....	1,63	0,90
Mai .....	1,59	0,49
Zusammen	7,65	4,43

Jahres hervor: Die amerikanische Kunstseideneinfuhr erreichte nur 4,43 gegen 7,65 Mill. lb in derselben Periode von 1929, sie fiel also um rund 42 %. Charakteristisch ist, daß dieser Rückgang ohne Unterbrechung erfolgt; die Einfuhr war in jedem Monat dieses Jahres etwas geringer als in dem Vormonat, bis sie im Mai plötzlich auf 487 000 lb sank.

Diese genaue Darstellung des amerikanischen Imports war notwendig, weil sie die Grundlage für die folgenden Erörterungen bildet. Bekanntlich hat das Jahr 1929 für Bemberg mit 500 000 \$ und für Glanzstoff mit 100 000 \$ Verlust in Amerika geendet. Bilanztechnisch wurde dieser Abschluß bereits ausführlich besprochen (vgl. MdW Nr. 18, S. 850). Übrig bleibt zu untersuchen, worauf dieses ungünstige Ergebnis zurückzuführen ist und wie die *Zukunftsaussichten* der beiden Gesellschaften zu beurteilen sind.

Ursprünglich war die Kunstseidenindustrie der Vereinigten Staaten auf Massenproduktion eingestellt; noch bis Ende 1929 hinkte sie dem eigenen Bedarf nicht nur an und für sich nach, sondern hat die steigende Nachfrage der Verarbeiter nach immer *feinerer und besserer Ware* die längste Zeit fast gar nicht und auch bis vor ungefähr zwei bis drei Jahren nur in kleinem Umfang befriedigen können. Darin lagen die großen Chancen von Glanzstoff und Bemberg in Amerika, der Geschäftsfeld schier unbegrenzt schien, da sie über Erfahrung der deutschen Stammkonzerne in der Herstellung von Kupferseiden und feinen, vielfädigen, matten Viskosegarnen verfügen konnten. Diese ungeheure Konjunktur war jedoch von verhältnismäßig kurzer Dauer. Die amerikanische Industrie hat vor wenigen Jahren mit einer Umstellung auf Qualitätserzeugung begonnen und darin in rasendem Tempo überraschende Fortschritte gemacht. Gegenwärtig ist zwar noch immer ein gewisser zusätzlicher Bedarf für feine und Spezialkunstseide vorhanden; er ist aber schon sehr gering geworden und verkleinert sich zusehends. Leider existiert keine verlässliche Statistik über die Mengen, die in den einzelnen Extraqualitäten und den verschiedenen Garntitres durch die amerikanischen Fabriken hergestellt werden. Aber die Verschiebungen in der Einfuhr lassen Rückschlüsse auf die amerikanische Produktionsverteilung zu: 150 Denier-Garne, die immer noch den größten Teil des Kunstseidenimports ausmachen, haben in den letzten drei Jahren 20 % eingebüßt; gröbere Ware wurde um über 25 % weniger eingeführt; der Anteil feiner Garne an der Einfuhr ist dagegen um etwa 37 % gestiegen.

Selbstverständlich mußte der Absatz der *American Glanzstoff Corp.* zurückgehen, sobald die amerikanische Industrie der deutschen auf ihrem wichtigsten Betätigungsfeld eine immer empfindlichere Konkurrenz machte. Diese Entwicklung, die durch die Marktverhältnisse herbeigeführt wurde und nicht nur als bewußte Maßnahme im Wettbewerb gegen Glanzstoff anzusehen ist, führte im Jahre 1929 den ungünstigen Abschluß herbei, obwohl damals

die Konjunktur in den Vereinigten Staaten noch gut war. (Die wiederholten Streiks in den Werken von Elizabethton scheiden als Ursache aus, da die daraus entstandenen Verluste über das Surplus, und nicht über das Gewinnkonto abgebucht wurden.)

Hinsichtlich der *American Bemberg Corp.* liegen die Dinge ganz anders. In Kupferseide hat sie bisher noch keinen ernstesten Konkurrenten gehabt. Von den bisher gegründeten, darin spezialisierenden Gesellschaften hat eine, die Napon Rayon Co., den Betrieb schon eingestellt; die anderen: die Furness Corp. und die Rosland Corp., konnten noch gar nicht ins Geschäft kommen. Dem Absatz der Bemberg-Fabrikate und der Kupferseide überhaupt hat jedoch der *Preissturz der natürlichen Seide* Abbruch getan. Schon im Vorjahr ist in den Vereinigten Staaten von Amerika, die bekanntlich die größten Verbraucher von Rohseide sind, die Preisdifferenz zwischen manchen ostasiatischen Grègen und Kupferseide so gering geworden, daß die amerikanischen Weber vielfach das Naturprodukt vorzogen. In der letzten Zeit kosten einige Rohseidenarten nur noch unwesentlich mehr, manche sind sogar bedeutend billiger als in der Qualität vergleichbare Kupferseidengarne. Der Durchschnittspreis von vier führenden Japannummern stellte sich anfangs Mai auf 4,54 \$ per lb und sinkt weiter. Einzelne Canton-Typen sind noch schärfere Konkurrenten; so kostet z. B. Canton new style (14 und 16 Denier) 2,53 \$, gegen 4,15 \$ für Bemberg-Garne (15 Denier). Kupferseide wird erst dann wieder stärker verlangt werden, wenn Naturseide entsprechend teurer wird, wozu gegenwärtig wenig Aussicht zu bestehen scheint.

Schwieriger sind die nächsten Aussichten der *American Glanzstoff Corp.* zu beurteilen. Im Anfang dieses Jahres ist in den Vereinigten Staaten ein empfindlicher *Rückgang des Kunstseidenverbrauchs* eingetreten, und an die Möglichkeit eines derartigen Konjunkturumschwungs scheint man weder hüben noch drüben gedacht zu haben. Seit mehr als zwei Monaten arbeiten die meisten amerikanischen Produzenten weit unter ihrer gegenwärtigen

Kapazität, und in einem konjunkturell verengten Verkaufsfeld wachsen die allgemeinen Absatzschwierigkeiten infolge der erbitterter werdenden Konkurrenz ganz automatisch. Die Nachfrage nach Garnen jener Art, die Glanzstoff in Elizabethton herstellt, ist zwar immer noch ein wenig größer als die gesamte amerikanische Erzeugung darin. Aber der Wettlauf um die Kundschaft hat sich in der Gegenwart und für die Zukunft durch die im letzten April durchgeführte drastische Verbilligung gerade nur der feinen Viskosetities und Spezialqualitäten von Viskoseseiden, also des Sonderzweigs der Glanzstoff-Fabrikation, außerordentlich verschärft. Damit sind auch die betreffenden Verkaufspreise so dicht an der Rentabilitätsgrenze angelangt, daß sich vorderhand bei ihnen große Gewinne nicht erzielen lassen.

Auf der anderen Seite müssen die Aussichten auf eine allgemeine Ausweitung des Geschäfts infolge des *Übergangs Amerikas zum Kunstseidenexport* einstweilen eingesargt werden, da die Amerikaner entdeckt haben, daß der eigene Heimmarkt wirtschaftlich noch lange nicht genügend von Kunstseide durchdrungen ist. Zunächst sollen deshalb alle Anstrengungen darauf konzentriert werden, durch verbesserte Propaganda- und Verkaufsmethoden neue Verbrauchergruppen heranzuziehen und dadurch den Absatz wieder auf die Höhe der Erzeugungskapazität zu heben, um durch die stärkere Nachfrage die Möglichkeit zu höheren und rentableren Preisen zu schaffen.

Wenn diese Besserung des amerikanischen Kunstseidenmarkts Tatsache wird, kann es nur von der Geschicklichkeit, mit der die europäischen Niederlassungen in den Vereinigten Staaten geleitet werden, abhängen, ob auch sie einen entsprechenden Nutzen ziehen und die Berechtigung ihrer Gründung erweisen. Obwohl ein solcher Umschwung angesichts der dargestellten Schwierigkeiten nicht von heute auf morgen zu erwarten ist, kann er durch die Erhöhung der amerikanischen Kunstseidenzölle und die seit Jahresanfang fallenden Kunstseidenimporte stark gefördert werden.

## Glossen

### Kampf um die Spargelder

Die verschärfte Konkurrenz zwischen Banken und Sparkassen spiegelt sich in den Auseinandersetzungen über die *Zinspolitik* wider, die mit auffälliger Heftigkeit geführt werden. Die Vereinigung von Banken und Bankiers in Rheinland und Westfalen, die nach der letzten Diskontsenkung der Reichsbank von einer Ermäßigung der Haben- und der Sollzinsen Abstand genommen hat, hat *den Sparkassen eine Umkehrung ihres ursprünglichen Zwecks vorgeworfen*. Die Zinspolitik der Sparkassen ist nach Meinung dieses Verbandes aus einem Mittel zur Förderung des Sparsinns zu einem Mittel im Kampf um die Ersparnisse der Volkswirtschaft geworden. Wollten die Banken nicht zusehen, wie von ihnen in steigendem

Maße Einlagen abgezogen werden und zu den Sparkassen wandern, dann mußten sie sich, so argumentiert der Verband, den von den Sparkassen für langfristige Einlagen gezahlten Sätzen anpassen. Dieser Zwang habe sich nicht nur bei den eigentlichen *Spargeldern* ergeben, als die bei den Banken, im Gegensatz zu den Sparkassen, nur Gelder bis zu mäßig begrenzter Höhe bezeichnet würden, sondern vor allem bei den *Termin- und Kündigungsgeldern*. Demgegenüber wird von den *Sparkassen* darauf hingewiesen, daß sie sich mehr als die Banken an den Sätzen des *Kapitalmarkts* orientieren müßten und könnten. Wenn die Banken ein Opfer in der Form einseitiger Senkung der Sollzinsen unter Verringerung der Zinsspanne nicht bringen können, so möge dieser Standpunkt privatwirtschaftlich richtig sein; sie dürften aber die Diskussion nicht von dem

Kernpunkt, der Verringerung der Zinsspanne und der Provisionen, auf die Einlagenzinspolitik der Sparkassen verschieben. Die Sparkassen seien nicht für die Rentabilität der Banken verantwortlich. So einfach liegen die Dinge freilich nicht. Die Einlagenzinspolitik der Sparkassen muß auch unter dem Gesichtspunkt der Kapitallenkung betrachtet werden; selbst wenn nämlich der Anteil der Kommunen an dem (verringerten) Spareinlagenzuwachs nicht so erheblich ist, wie man sich gewöhnlich vorstellt, so geht doch von der Existenz eines zahlungskräftigen und zahlungswilligen Nehmers langfristiger Sparkassenkredite ein Anreiz zur Hochhaltung der Einlagenzinsätze aus. Insofern ist der Kampf um die Einlagenzinsen keineswegs — wie der „Vorwärts“ meint — nur eine Folge der von den Banken selbst verschuldeten schlechten Lage des Bankgewerbes. Da ein volkswirtschaftliches Interesse an der Hochhaltung der Einlagenzinsen — für die sich der „Vorwärts“ bemerkenswerterweise einsetzt — nicht besteht, so bleibt es nach wie vor wünschenswert, daß sich die Sparkassen in dieser Beziehung zurückhalten und den Banken eine Senkung der Sollzinsen erleichtern. Allerdings ist das öffentliche Interesse an dieser Ermäßigung der Habenzinsen ausschließlich von dem Wunsche diktiert, daß durch *Reduktion der Debetzinsen* die Kostenlast der Wirtschaft vermindert wird, und zwar nicht nur in dem Ausmaß der Diskontsenkung, sondern — durch Abbau der Zuschläge — noch darüber hinaus. Über dieses Thema ist es jedoch auch auf Seiten der Banken merkwürdig still geworden.

**Kreditbanken  
gegen die Golddiskontbank**

Der Centralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes hat an die Regierung eine Eingabe gerichtet, in der er sich — ein gewiß nicht häufiger Fall — gegen ein Projekt der Reichsbank wendet. Es handelt sich um die Umgestaltung der Deutschen Golddiskontbank (vgl. MdW Nr. 29, S. 1572). Der Centralverband, der keineswegs ein prinzipieller Gegner der Golddiskontbank ist, befürchtet eine Ausdehnung des Instituts auch auf andere Gebiete als die Exportfinanzierung. Er schlägt deshalb vor, daß die Golddiskontbank nur den Zweck haben soll, im Interesse der heimischen Wirtschaft die Finanzierung *langfristiger Industrie- und Handelsgeschäfte* zu erleichtern und sonstige Bedürfnisse der heimischen Wirtschaft nach langfristigen Krediten *auf dem Gebiete der Ausfuhrförderung* zu befriedigen. Danach soll der Bank der Betrieb von Bankgeschäften nur soweit gestattet sein, als es zur Durchführung dieser Zwecke erforderlich ist; Depot- und Depositengeschäfte sollen auf solche Geschäfte beschränkt werden, die im Einzelfall in unmittelbarem Zusammenhang mit einem Kreditgeschäft der genannten Art stehen. Auch wenn die Banken bei ihrem Einspruch, dem sich der *Reichswirtschaftsrat* bereits weitgehend angeschlossen hat, in erster Linie von eigensüchtigen Interessen geleitet sind, lenkt ihre Argumentation doch den Blick erneut auf die Gefahren, die mit dem Projekt der Golddiskontbank verbunden sind. Wir legen dabei weniger Gewicht auf die Sorge, daß die Unterbringung von Schuldverschreibungen im Ausland auf Widerstand stoßen kann, sobald sich das Ausland bewußt wird, daß der Erlös dieser Obligationen dazu dient, der eigenen Industrie Konkurrenz zu

bereiten. Wichtiger ist der Hinweis auf das erhebliche *Risiko*, mit dem ein wesentlicher Teil der Geschäfte der Golddiskontbank verknüpft ist. Der Centralverband gibt der Befürchtung Ausdruck, daß für die Bank der Antrieb bestehen wird, sich in starkem Umfang dem regulären Bankgeschäft zu widmen und die nicht geringe Zahl der bereits bestehenden — öffentlichen oder halböffentlichen — Bankinstitute als weiterer staatlich unterstützter Konkurrent des privaten Bankgewerbes zu vermehren. Nachdem die Golddiskontbank-Aktien — in Gestalt eines Bonus auf Reichsbank-Anteile — teilweise ins Publikum gelangt sind, ist die Herauswirtschaftung einer *Dividende* notwendig, die mit der Rendite ähnlicher Institute Schritt halten muß. Diese Erwägungen zeigen, wie gefährlich es ist, mit einem neuen und auf dem künftigen Gebiet noch nicht erprobten Unternehmen unter der Ägide der Reichsbank an das Börsenpublikum heranzutreten. Enttäuschungen, die man hier erleben wird, würden unter Umständen in unerwünschter Weise das Ansehen der Reichsbank schmälern.

#### Selbsthilfe der Privatbankiers

Der Absterbeprozess im Privatbankgewerbe hat immer noch nicht sein Ende erreicht. Wiederm hat eine Privatbankfirma Anlehnung an eine Großbank suchen müssen. Das Bankhaus *E. Ladenburg* in Frankfurt a. M. wird seine Tätigkeit in einiger Zeit in das Gebäude der Frankfurter Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft verlegen, von der ein Direktor als Teilhaber in die Firma *E. Ladenburg* eintritt. Die Firma selbst bleibt übrigens, wahrscheinlich zur Wahrnehmung von Konsortialquoten, bestehen. Dieser Fall lenkt, obwohl er besondere Ursachen hat, die Aufmerksamkeit erneut auf die Selbsthilfebestrebungen des Privatbankgewerbes, die seit einiger Zeit im Gange sind. Den Plan, ein Zentralinstitut privater oder halböffentlicher Art zu errichten, hat man fallen lassen. Eine Zeitlang erwog man dann, die Privatbankiers zu einem Revisionsverband zusammenzuschließen. Dieses Projekt, das zur Vertrauensstärkung beitragen sollte, hat sich indes aus naheliegenden Gründen bisher nicht in seiner ursprünglichen Form verwirklichen lassen. Es taucht aber jetzt — stark denaturiert — wieder in einer „Auskunftsstelle für bankgewerbliche Betriebsführung“ auf, von der eine Mitteilung des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes Kenntnis gibt. Danach wird zum 1. August in Berlin eine von einem erfahrenen Bankmann geleitete *Auskunftsstelle für bankgewerbliche Betriebsführung* errichtet, die gegen eine angemessene Vergütung Aufträge von Mitgliedern annimmt, organisatorische Maßnahmen zur Rationalisierung des Betriebes trifft, Kontroll- und Revisions-einrichtungen zur Verhütung von Veruntreuungen durchführt und — das scheint der Hauptpunkt zu sein — die Bestätigung geschäftlicher Vorgänge auf Grund der Bücher und Geschäftspapiere nach vorangegangener Prüfung übernimmt. Diese Bestätigung kann sich sowohl auf konkrete Einzelbehauptungen beziehen als auch auf die allgemeine Tatsache, daß die Buchführung der Firma geordnet ist, daß die Depotverwaltung zu Beanstandungen keinen Anlaß gibt, daß Angaben der Firma über ihren Vermögensstatus zutreffend sind usw. Zur Ausgestaltung der Institution ist eine Kommission bestellt worden, der neben dem Vertreter des Centralverbandes drei Privatbankiers

und ein Großbankdirektor angehören. Der Sinn der Einrichtung ist klar: es soll eine Möglichkeit dazu geschaffen werden, daß sich eine grundlos verdächtige Privatfirma der Mißtrauenswelle erfolgreich widersetzt — eine Möglichkeit, an der es bisher gefehlt hat. Ob jedoch die Einrichtung ausreicht, um das gewünschte Ziel zu erreichen, und ob das Publikum, auf das es dabei ankommt, den Revisionsvermerken die genügende Beachtung schenken wird, muß man abwarten. Das Ganze ist natürlich nur ein bescheidener Ansatz zur Selbsthilfe, nicht mehr, zumal die Sicherung gegen unbegründetes Mißtrauen keineswegs genügt, um die „Renaissance des Privatbankgewerbes“, von der manche vor noch nicht allzu langer Zeit sprachen, herbeizuführen.

---

#### Arbeitsbeschaffung durch Bauprogramme?

---

Oberregierungsrat Dr. Otto Nathan schreibt uns: „In seinem Aufsatz „Arbeitsbeschaffung durch Bauprogramme?“ (MdW, Nr. 29, Seite 1347 ff.) hat Privatdozent Dr. Hans Neisser (Kiel) außerordentlich scharfsinnige und interessante Ausführungen zur Frage der Kapitalverwendung gemacht und damit sehr wichtige Ansatzpunkte zum Problem der Kapitallenkung in der kapitalistischen Wirtschaft gegeben, das bei den zahlreichen Arbeiten und Diskussionen des letzten Jahres über die Kapitalbildung m. E. viel zu wenig beachtet und behandelt wurde. Neisser schneidet aus der gesamten Kapitalwirtschaft den Faktor der Kapitalwirtschaft der öffentlichen Hand heraus und beschäftigt sich vor allem mit der Frage, wie die Kapitalinvestitionen der öffentlichen Hand unter dem Gesichtspunkt der Schaffung dauernder Arbeitsgelegenheit im Vergleich zu den übrigen Kapitalinvestitionen zu beurteilen seien. Neisser kommt zu dem Ergebnis, daß es sich bei der Kapitallenkung der öffentlichen Hand in der Hauptsache um Kapitalinvestitionen mit langdauernder Umschlagsperiode handle und daß durch eine derartige Kapitalverwendung — von dem Zeitraum, in dem die Investitionen selbst erfolgen, abgesehen — die Arbeitslosigkeit auf die Dauer relativ erhöht werde, weil durch sie weniger Gelegenheit zu dauernder lebendiger Arbeit geschaffen werde, als dies im Durchschnitt durch private Kapitalanlagen geschehe. Von dieser Überlegung ausgehend, analysiert Neisser die öffentlichen Kapitalinvestitionen der letzten Jahre (auf diesen Teil seiner Ausführungen will ich an dieser Stelle nicht eingehen) und schließt kurze Bemerkungen über das gegenwärtig in Vorbereitung befindliche Arbeitsbeschaffungsprogramm der Regierung an, das er, ohne es ausdrücklich zu sagen, sehr skeptisch zu beurteilen, ja sogar abzulehnen scheint. Grundsätzlich kann man der Neisserschen Forderung, daß man künftig den Zusammenhängen zwischen Kapitalverwendung und Arbeitsbeschaffung eine wesentlich stärkere Aufmerksamkeit als bisher zuwenden müsse, durchaus zustimmen; jedoch würde es mir nicht zweckmäßig erscheinen, wenn man das gegenwärtige Arbeitsbeschaffungsprogramm lediglich von diesem Gesichtspunkt aus betrachten wollte. Die richtige zeitliche Verteilung der öffentlichen Arbeiten — ihre Verlangsamung in Zeiten einer Aufschwungsbewegung und ihre Steigerung in Zeiten der Depression — stellt eine der ganz wenigen positiven Maßnahmen dar, mit denen bei der jetzigen

Organisation der Volkswirtschaft die staatliche Wirtschaftspolitik aktiv in die Konjunktorentwicklung eingreifen kann. Solange die eigentliche Krise anhält, ist eine staatliche Konjunkturpolitik kaum möglich; die Wirtschaftspolitik muß sich in dieser Zeit im wesentlichen darauf beschränken, alle Maßnahmen zu vermeiden, die die Krise verschärfen könnten, und alle Maßnahmen zu unterstützen, die den zur Gesundung führenden Liquidierungsprozeß beschleunigen und den Abbau der entstandenen Disproportionalitäten fördern können. — Anders im Zeitpunkt der Depression, also in jener Periode, in der die „Bereinigung“ weit fortgeschritten ist und in der an sich die Voraussetzungen für eine neue Wirtschaftsbelebung und für eine Ausdehnung der Produktionsfähigkeit gegeben sind. In diesem Zeitpunkt fehlt gewöhnlich der psychologische Stimulus, der den „toten Punkt“ überwinden und das brachliegende Kapital und die unbeschäftigte Arbeit neuer produktiver Tätigkeit zuführen hilft (im Jahre 1926 war der englische Kohlenstreik im wesentlichen dieser Stimulus, durch den das Vertrauen zu neuer erfolgreicher Produktionstätigkeit und die zum wirtschaftlichen Aufschwung führende „Welle“ ausgelöst wurde). Um diese „Ankurbelung“ handelt es sich, die durch die Vergebung öffentlicher Aufträge geschaffen werden soll (ebenso wie in der Phase eines rasch zunehmenden wirtschaftlichen Aufschwungs der Staat durch Verminderung und Zurückhaltung öffentlicher Arbeiten die Bewegung bremsen und dadurch Übersteigerungen und Disproportionalitäten möglichst zu vermeiden oder zu verkleinern suchen soll). Der Staat soll zu einem Zeitpunkt, in dem in der Privatwirtschaft das verlorengegangene Vertrauen noch nicht wiederhergestellt ist, das Signal zu neuer Arbeit geben. Hierzu ist nur die öffentliche Hand in der Lage, weil sie Aufträge zu vergeben hat, mit denen ein geschäftliches Unternehmensrisiko, das die Privatwirtschaft für neue Investitionen in diesem Augenblick noch scheut, nicht verbunden ist. Dabei kann es sich um zweierlei handeln: einmal um Arbeiten, die im normalen Ablauf erst später anfallen würden — also um einen Vorgriff —, und dann um einen Ausschnitt aus Investitionen, die in viel größerem Umfang unbedingt nötig und nur aus Kapitalmangel bis dahin zurückgestellt waren. Soweit es sich um einen Vorgriff handelt — wie bei den jetzt von Eisenbahn und Post in Aussicht genommenen Arbeiten —, entsteht zweifellos später eine Lücke, aber doch erst zu einem Zeitpunkt, zu dem die allgemeine Konjunkturbelebung voraussichtlich schon einen solchen Grad erreicht haben wird, daß die „Lücke“ nicht mehr spürbar wird oder daß sogar eine Verlangsamung öffentlicher Arbeiten aus allgemein konjunkturpolitischen Erwägungen schon angezeigt ist. Daß es sich bei den übrigen Investitionen nur um Arbeiten handeln darf, die an sich unbedingt nötig sind und vom Standpunkt einer wirtschaftlich vernünftigen Kapitalverwendung aus vertreten werden können, ist selbstverständlich; dies dürfte aber meiner Ansicht nach bei demjenigen Teil des gegenwärtigen Arbeitsbeschaffungsprogramms, der nicht „Vorgriff“ ist — beim Wohnungs- und Straßenbau —, in besonderem Maße zutreffen, sofern sich der Wohnungsbau auf Klein- und Kleinstwohnungen beschränkt. Es dürfen also nicht „Notstandsarbeiten“, die an sich gar nicht erforderlich wären, in Angriff genommen

werden; ebensowenig darf eine übertriebene Investition durch öffentliche Arbeiten einsetzen, der ich mit diesen Ausführungen nicht das Wort reden möchte. Ich trete lediglich ein für eine zweckmäßige Verteilung der an sich notwendigen und nach eingehender Prüfung auch unter dem von Neisser aufgestellten Gesichtspunkt als notwendig anerkannten Arbeiten — für eine Verteilung nach dem konjunkturell zweckmäßigsten Zeitpunkt. Der angestrebte Erfolg eines derartigen Arbeitsbeschaffungsprogramms wird freilich nur eintreten können, wenn das Programm im richtigen Augenblick, der nach möglichst weitgehender Ausscheidung aller krisenfördernder Disproportionalitäten für einen neuen Aufschwung wirklich reif ist, in Angriff genommen wird und wenn auch alle übrigen Maßnahmen der Wirtschafts- und Finanzpolitik, die zur wirtschaftlichen Gesundung erforderlich sind und auf die hier nicht näher eingegangen werden soll, nicht unterbleiben.“ — Die Redaktion des MdW wird auf die hier behandelten Fragen demnächst noch eingehen.

---

#### Der Kuhhandel mit Finnland

---

Bei dem „großen Aufräumen“ vor Auflösung des Reichstags ist auch das Zusatzabkommen zum fin-

nischen Handelsvertrag genehmigt worden, mit der Maßgabe, daß die Streichung der darin enthaltenen deutschen Zollermäßigungen oder -Bindungen für eine Anzahl Waren, besonders Butter und Käse, in einem besonderen Notenwechsel vereinbart werden solle. Daß vertraglich gebundene Zollsätze während der Dauer der Bindung heraufgesetzt werden, ist in Deutschland nichts Ungewöhnliches mehr. Aber bei dem Vertrag mit Finnland ist die in Deutschland leider ebenfalls üblich gewordene Verquickung privater Interessentenverhandlungen mit den Abmachungen von Staat zu Staat zu einem Gipfelpunkt gediehen, der fürs erste wohl nicht mehr überboten werden kann. Die Vertreter der Landwirtschaft fühlten sich in dem ursprünglichen Vertrag durch die Bindungen der Zölle für Butter und Käse gestört. Man hat zunächst versucht, den Finnen die Bindung des Butterzolles abzukaufen. Das für Deutschland ziemlich günstige Zusatzabkommen aber wurde zwar von Finnland, jedoch nicht von Deutschland vollzogen. In der Folgezeit war die von der deutschen Landwirtschaft erstrebte Kündigung des Handelsvertrages nicht durchzusetzen, und so griff man auf das Rezept zurück, das zuerst die deutsche Eisenindustrie im deutsch-französischen Handelsvertrag angewandt hat und das in seiner ersten agrarischen Abwandlung im deutsch-schwedischen Zusatzabkommen, dann wieder im Entwurf zum deutsch-polnischen Handelsvertrag erscheint. Den Schweden gewährte man ein Kontingent von 4000 Rindern, eine Menge, die etwa der tatsächlichen schwedischen Einfuhr nach Deutschland entsprach. Hätte man für Butter und für Käse ähnliches mit den Finnen vereinbart, so wäre das schon bedenklich genug gewesen; die Folgen, die sich in den deutsch-dänischen Beziehungen aus dem schwedischen Kontingent ergeben haben, sollten von einer weiteren Befolgung dieser Methode abschrecken. Aber die landwirtschaftlichen Interessenvertreter gingen sogar noch weiter. Sie schickten private Unterhändler nach Finnland; diese brachten einen Vertrag zustande, der den Finnen die regelmäßige jährliche

Übernahme von zunächst 80 000 dz Butter (später mehr) und von 60 000 dz Käse auf 7 bzw. 5 Jahre sichern soll. Dabei hat die finnische Einfuhr von Butter im letzten Jahr noch nicht einmal 45 000 dz, die von Käse knapp 23 000 dz betragen (bei Gesamteinfuhren von 1 344 000 und 665 000 dz, auf deren Senkung bewußt hingearbeitet wird). Privatwirtschaftlich kann man diesen Vertrag nur als schlechtes Geschäft bezeichnen, volkswirtschaftlich ist er eine große Gefahr für unsere Handelspolitik, denn diese Kontingente müssen natürlich anderen, unbegünstigten Einfuhren den Platz wegnehmen. Man hat sich für das von den Finnen ausbedungene Reugeld von 50 Mill. RM und für den wahrscheinlichen Verlust von etwa 6—7 Mill. RM jährlich überdies den Rückgriff auf eine Bankengruppe (angeblich unter Führung der Reichs-Kredit-Gesellschaft) gesichert, die wiederum die Bürgschaft des Reiches besitzt. Aus dem privaten ist damit ein öffentliches Geschäft geworden. Zu seiner Durchführung ist in Finnland eine besondere Gesellschaft gegründet worden, in Deutschland eine GmbH, an der zu 55 % die Finanzgruppe, zu je 15 % Verbrauchergenossenschaften, Erzeugergenossenschaften und der Handel beteiligt sein sollen. Anscheinend wollte man sich Mitschuldige sichern; denn der Anteil des Handels an der Vertriebsgesellschaft entspricht dem Anteil am Gesamtgeschäft sicherlich ebensowenig wie derjenige der Erzeugergenossenschaften. Das Abkommen stellt nichts anderes als eine glatte *Umgehung* der an der Spitze unserer sämtlichen Handelsverträge stehenden *Meistbegünstigungsklausel* dar. Den Dänen gegenüber haben wir uns seinerzeit auf den Standpunkt gestellt, das Kontingent sei mit den tatsächlichen Ausfuhren nicht in Beziehung zu bringen, könne ihnen mithin nur in gleicher Höhe zugestanden werden wie den Schweden. Aber selbst diese logisch kaum zu begründende einschränkende Auslegung müßte gegenüber dem finnischen „Privatvertrag“ versagen. Sein ganzer Aufbau bedeutet nicht nur Kontingentsübernahme, sondern Dumpingverkauf entweder auf dem deutschen oder auf dem Weltmarkt. Das ist sogar für das Gewirr kurzfristiger Behelfsmaßnahmen etwas Neues, zu dem unter dem Einfluß der industriellen Kartellfreunde und agrarischen Hochschutzzöllner die deutsche sogenannte Handelspolitik allmählich geworden ist.

---

#### Die erste Ernteschätzung

---

Die erste Vorschätzung der Ernte durch das *Preussische Statistische Landesamt* fällt zwar stets in eine Zeit, in der der Ausfall der Ernte noch nicht völlig feststeht, pflegt aber im allgemeinen ein ungefähr zutreffendes Bild von der Lage zu geben. Im laufenden Jahr wurde die Schätzung mit besonderer Spannung erwartet, weil sich die Nachrichten aus den verschiedenen Landesteilen widersprachen und deshalb auch die Ansichten über die Gesamternte sehr stark voneinander abwichen. Klarheit hat sie nicht geschaffen; das war schon deshalb nicht möglich, weil — worauf die Veröffentlichung selbst hinweist — die ungewöhnliche Witterung der ersten Juli-Hälfte das Ergebnis noch beträchtlich geändert haben kann. Die Schätzung baute sich auf dem Saatenstand vom 1. Juli auf und setzte eine normale Weiterentwicklung voraus. Trotz dieser Einschränk-

kungen sind einzelne Angaben der Erntevorschätzung recht bemerkenswert, vor allem die über das Scherzenkind der deutschen Agrarwirtschaft, den Roggen. Schon die Flächenangaben des Statistischen Reichsamts, die wenige Tage vorher herausgekommen waren, machten stutzig; nach ihnen war die Roggenfläche mit 4,7 Mill. Hektar der im Vorjahr ermittelten Fläche praktisch gleichgeblieben (— 23 000 ha). Das heißt eigentlich, daß sie erheblich weiter gewachsen ist, denn die Vergleichsfläche von 1929 war durch die großen Auswinterungen des Winters 1928/29 beeinflusst. Jetzt stellt das Preußische Statistische Landesamt fest, daß trotz der Dürre vom Juli und trotz der „infolge der Dürreperiode außerordentlich niedrigen“ Winterroggen-Erträge der Provinzen Brandenburg, Grenzmark und Pommern der Gesamthektarertrag für Preußen mit 6,3 Mill. t gegenüber 6,05 Mill. t im vorigen Jahr angenommen werden könne, daß man also mit einem im Durchschnitt um nahezu einen Doppelzentner höheren Hektarertrag rechnen müsse als in dem glänzenden Erntejahr 1929. Es ist nicht verwunderlich, daß der Roggenmarkt infolge dieser Schätzung geradezu in eine Nervenkrise verfiel. Wenn sie sich als richtig erweist, wenn auch nur die vorjährige Riesenernte wieder erreicht wird, so steht trotz des gewaltsamen Fernhaltens von Gerste und Mais (durch Zoll und Monopol) die deutsche Roggenstützung im neuen Jahr vor einer außerordentlich schweren Aufgabe. Es ist bezeichnend, daß etwa gleichzeitig mit der Ernteschätzung der drängende Aufruf des Preußischen Landwirtschaftsministeriums herausging, in dem gesagt wird, man wolle zwar nicht zur Umstellung von Roggen auf Weizen im Körnerbau zwingen, aber die Landwirtschaftskammern sowie alle sonst in Frage kommenden Stellen möchten doch ihren ganzen Einfluß aufwenden, um eine solche Umstellung zu erreichen. Leider kommt dieser verdienstliche Aufruf zwei Jahre zu spät. Aus den übrigen Zahlenangaben der beiden Schätzungen ist noch zu erwähnen, daß die mit Weizen bestellte Fläche in Deutschland um 11 % zugenommen hat, gegenüber einer durch Auswinterungen um 6½ % verkleinerten Vergleichsfläche. Tatsächlich hat sie mithin nur um etwa 60 000—70 000 Hektar zugenommen, d. h. um vielleicht 1/15 dessen, was nach Ansicht erfahrener Landwirte von anderen Fruchtarten auf Weizen umgestellt werden könnte. Daß der Weizen recht gut steht und, einigermaßen durchschnittliches Wetter vorausgesetzt, in Deutschland vielleicht ½ Mill. t mehr bringen wird als im vorigen Jahr, ist bekannt; ebenso war man auf einen großen Minderertrag beim Hafer vorbereitet. Die nahezu 25 %, von denen das Preußische Statistische Landesamt hier spricht, überraschen allerdings. — Infolge der veränderten Witterung soll die Vorschätzung sofort wiederholt werden.

#### AG für Verkehrswesen: Die Generalversammlung

Wohl nur wenige Teilnehmer haben die Generalversammlung der AG für Verkehrswesen, die sich am Freitag der vergangenen Woche von elf Uhr vormittags bis in die späten Nachmittagsstunden hinzog, mit dem Gefühl der Befriedigung verlassen. Die Eindrücke, die man empfing, die Debatten, die man hörte, die Hintergründe, die man ahnen konnte, waren zumeist recht unerfreulich. Unerfreulich wa-

ren schon die Vorgänge, die sich am Abend vor der Generalversammlung im Aufsichtsrat abgespielt hatten. Die *Bankenvertreter* hatten ihre Aufsichtsratsämter niedergelegt, mit der Begründung, daß es „an der Harmonie zwischen ihnen und der Leitung der Gesellschaft fehle, die für ein ersprießliches Zusammenwirken im Interesse der Gesellschaft unerlässlich sei“. Tatsächlich entspricht diese Begründung wohl mehr den Motiven, die für die Bankenvertreter maßgebend waren, als man in der Generalversammlung glaubte. Die Differenzen über die Dividendenausschüttung, die umstrittenen Presse-Informationen des Generaldirektors, die geplante Zusammenfassung der Bauinteressen unter Aufnahme einer Auslandsanleihe, die Spannung, die schon seit jeher zwischen Dr. Lübbert und einem Teil des Aufsichtsrats bestand, schließlich die am Abend vor der Generalversammlung von Dr. Lübbert zumindest wohlwollend unterstützte Präsentation neuer Aufsichtsratsmitglieder, die man als getreues Gefolge des Generaldirektors ansehen mußte, das alles kam zusammen, um den schwerwiegenden Entschluß der Bankenvertreter herbeizuführen. „Die ganze Richtung“ paßte ihnen nicht. Man kann dafür Verständnis aufbringen. Anstatt aber ihren Standpunkt in der Generalversammlung ausführlich zu begründen und so den Aktionären für die Beurteilung der verwickelten Zusammenhänge Handhaben zu geben, zogen es die Repräsentanten der Banken vor, noch vor der Generalversammlung aus dem Aufsichtsrat zu flüchten. Dabei brauchten sie einen unter Umständen zu erwartenden Kampf in der Generalversammlung nicht zu fürchten, denn es stellte sich heraus, daß die Banken von insgesamt 34 Mill. RM Aktien, die vertreten waren, über rund 15 Mill. RM verfügten. (Über die grundsätzliche Bedeutung des Falles AG für Verkehrswesen in bezug auf das Verhältnis zwischen Aufsichtsrat und Vorstand äußert sich an anderer Stelle Prof. Georg Bernhard.) Unerfreulich wie die Taktik der Bankenvertreter war auch das Verhalten großer Teile der *Opposition*. Die freien Aktionäre, die erschienen waren, nahmen die in der Debatte erhobenen Forderungen nach Dividenden-erhöhung vielfach ebenso begeistert auf, wie sie Zustimmung nickten, wenn auf die großen Verlustgefahren bei den Baubeteiligungen und auf die — wirklichen oder vermeintlichen — Fehler der expansiven Leitung des Unternehmens hingewiesen wurde, — was doch nur eine niedrigere Dividende rechtfertigen konnte. Unerfreulich war es, eine Schar junger Anwälte als Oppositionsredner auftreten zu sehen, die sich offenbar auf diesem heiß umstrittenen Kampfgebiet die Sporen verdienen wollten. Die Generalversammlung ist kein Forum für künftige Volkstribunen. Ebenso unerfreulich war aber auch die Haltung des Rechtsanwalts Dr. *Alsberg*, der als Vertreter von ungefähr 5 Mill. RM Aktien der Generalversammlung ein langes industriepolitisches Kolleg mit Zitaten aus Liefmann halten zu sollen glaubte. Wichtiger wäre für die Aktionäre gewesen, von ihm zu erfahren, welche Interessen er denn eigentlich vertrat und wie weit diese Interessen mit den Machtbestrebungen des Generaldirektors Dr. Lübbert zusammenhingen. Man konnte sich des Eindrucks nicht erwehren, daß der Vortrag von Dr. Alsberg mehr zum Fenster hinaus gesprochen als für die Aktionäre bestimmt war. Ein klar erkennbares Ziel verfolgte nur der *Deutsche*



**Aktionärverein:** Vertagung der Generalversammlung und Einsetzung einer Revisionskommission; aber er verfügte über zu wenig Stimmen, um dieses Ziel zu erreichen, denn seine Anträge wurden von keiner der großen angeblichen Oppositionsgruppen unterstützt. Inmitten all dessen, was in dieser Generalversammlung bedenklich stimmen mußte, kam die „Erlösung“ von einer Seite, von der die wenigsten sie erwartet hatten: von Generaldirektor Dr. Lübbert. Dr. Lübbert gab auf Anfrage zur Bilanz und zur Gewinn- und Verlustrechnung eine erfreulich ausführliche Erläuterung. Das Hauptaktivkonto der Bilanz, „Effekten, Beteiligungen und eigene Bahnen“, enthalte (vor der mit 2,5 Mill. vorgesehenen Abschreibung) 37,3 Mill. Bahnbeteiligungen, 14,4 Mill. Baubeteiligungen und 5 Mill. sonstige Interessen. Von den Baubeteiligungen stünden Aktien der Industriebau Held & Franke AG mit 3 Mill., Aktien der Dyckerhoff & Widmann AG mit 3,25 Mill. und Aktien der Allgemeine Baugesellschaft Lenz & Co. AG mit 8 Mill. zu Buch. Die Kurse, zu denen diese Effekten verbucht seien, betragen 95 % für Industriebau, etwa 100 % für Dyckerhoff und 117 % für Lenz. Sie liegen also durchweg über den Tageskursen, bei Industriebau und Lenz sogar um mehr als das Doppelte darüber. Diese Bewertung wurde von Dr. Lübbert damit begründet, daß eine Holding-Gesellschaft nicht nach dem Börsenkurs zu bilanzieren und nur bei innerer Entwertung Abschreibungen vorzunehmen brauche; eine innere Entwertung liege aber nur bei Industriebau vor, man habe sich deshalb für diese Aktien auch zu der Abschreibung von 2½ Mill. entschlossen. Die mit 29 Mill. RM ausgewiesenen Avale seien nicht erst in diesem Jahr entstanden; man habe sich vielmehr entgegen der Ansicht des Generaldirektors unter dem Druck der Zulassungsstelle entschlossen, sie in diesem Jahr zum ersten Male auszuweisen. Ein Verlust sei aus ihnen nicht zu erwarten. Von den in der Bilanz in einem Posten ausgewiesenen Einnahmen in Höhe von 5,4 Mill. entfielen etwa 4 Mill. auf Eisenbahn- und 0,7 Mill. auf Baubeteiligungen. So erfreulich auch diese Aufschlüsse waren, so erhebt sich doch die Frage, ob man sie nicht schon im Geschäftsbericht hätte geben können. Wenn man die Aufgliederung der Bilanzposten in der Generalversammlung nicht für schädlich hielt, konnte man auch ihre Veröffentlichung im Geschäftsbericht im Interesse der Gesellschaft nicht fürchten. Muß es erst Sturm läuten, damit eine Verwaltung sich dazu entschließt, ausreichende Publizität zu üben?

**Die neue Machtgruppierung bei Verkehrswesen**

Die Ausführungen Dr. Lübberts waren offensichtlich darauf abgestimmt, die Aktionäre zu

beruhigen und die Verlustgefahren als relativ unbedeutend erscheinen zu lassen. Mit seinen geschickten Darlegungen hat der Generaldirektor auch zweifellos das Vertrauen, das er bei den freien Aktionären infolge der Auseinandersetzungen mit den Bankenvertretern eingebüßt hatte, zum Teil zurückgewonnen. Dennoch hielt auch Dr. Lübbert an dem ursprünglichen Dividendenvorschlag von 5 % fest — zur allgemeinen Überraschung, denn man wußte, daß er früher für eine unverkürzte Dividende eingetreten war. Mit den Stimmen der Banken, die natürlich zu dem von ihren Vertretern durchgesetzten Divi-

dendenvorschlag standen, mit den Stimmen eines Teils der neuen Großaktionäre und denen der von Dr. Lübbert selbst angemeldeten Aktien wurden die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung genehmigt; außer dem Deutschen Aktionärverein und einigen freien Aktionären stimmte nur die Gruppe Alsberg-Strauß dagegen und gab Protest zu Protokoll. Sie hatte sich schon vorher auf die Forderung einer Dividendenerhöhung festgelegt und konnte wohl nicht gut zurück. Das Resultat der erregten Generalversammlung ist also: Die *alle* — d. h. ursprünglich vorgeschlagene — *Dividende* und eine zum Teil *neue Verwaltung*. Anstelle der Bankenvertreter sind Dr. Günther Quandt, Bankier Hamel (Sponholtz & Co.), Reichsminister a. D. Dr. Albert (als Vertreter einer englischen Gruppe), Sir Albert Bennett, London, Bankdirektor Schippers (Niederlandsche Landbouwbank, Amsterdam) und Professor Reinstrom, München, in den Aufsichtsrat gewählt worden. Wie ist die neue Machtgruppierung zu erklären? Von den rund 2 Mill. RM Aktien, die der Ostwerke-Konzern beim Umtausch gegen Held & Franke-Aktien erhalten hat, weiß man, daß sie in englischen Besitz übergegangen sind. Börsenkäufe, die der Sammlung anderer Aktienpakete hätten dienen können, sind nicht beobachtet worden. Des Rätsels Lösung scheint, wenn nicht alle Anzeichen trügen, bei dem Besitz von Dr. Lübbert selbst zu liegen. Dr. Lübbert hat bei der Goldumstellung die Majorität der AG für Verkehrswesen besessen, zur Generalversammlung hat er aber nach seiner eigenen Erklärung nur 1½ Mill. Aktien angemeldet. Die Vermutung, daß die neu aufgetauchten Aktienpakete aus Verkäufen oder sonstigen Transaktionen des Generaldirektors entstanden sind, kann also durch die Anmeldungen zur Generalversammlung als bestätigt gelten. Diese Vermutung wird aus den erwähnten Gründen auch durch die Haltung der Gruppe Alsberg-Strauß nicht widerlegt; es war recht bezeichnend, daß Dr. Alsberg nach den Darlegungen von Dr. Lübbert, die teilweise die Antwort auf seinen Vortrag darstellten, zu erwidern nicht für nötig hielt. Die Zuwahl der neuen Aufsichtsratsmitglieder bedeutet eine Machtstärkung für den Generaldirektor. Im Interesse der Gesellschaft muß man das bedauern, denn gerade die Aufschlüsse, die man gelegentlich der jetzigen Auseinandersetzungen erhielt, haben gezeigt, daß die Bankenvertreter auf den Expansionsdrang des Generaldirektors bisher schon öfters hemmend eingewirkt haben. Ob die neuen Aufsichtsratsmitglieder in dieser Hinsicht Rückgrat zeigen werden oder nur zeigen können, bleibt abzuwarten, trotz des Bekenntnisses zur Solidität, das eines von ihnen in der Generalversammlung ablegte. Die Unsicherheit, die über der Führung des Unternehmens lastet, ist durch die Veränderungen in der Verwaltung für die Zukunft jedenfalls nicht vermindert worden — auch dieses Ergebnis der Generalversammlung kann nicht als erfreulich angesehen werden.

**Verschärfte Kontingentierung der Filmeinfuhr**

Die Ausführungs-Verordnung zu dem allgemeinen Ermächtigungsgesetz, das den Reichsinnenminister zum Wahrer der kulturellen Interessen im deutschen Lichtspielwesen machte (vgl. MdW, Nr. 28, S. 1323), hat eher eine Verschärfung als eine Lockerung des

*Einfuhrkontingents für Filme* gebracht. Formell bleibt zwar das Kontingent in der bisherigen Höhe — 210 Filme jährlich — bestehen. Da sich jedoch die amerikanische Industrie, die wichtigste Lieferantin fremder Filme für den deutschen Markt, fast vollständig auf die *Tonfilm-Produktion* umgestellt hat, ist nicht so sehr die Gesamthöhe des Kontingents von Bedeutung, als derjenige Teil, der auf sprechende Filme entfällt. Während bisher stumme und sprechende Filme bei der Einfuhr nicht unterschieden wurden, können nach der neuen Regelung im Höchstfall 110 Tonfilme eingeführt werden. Das Gesamtkontingent der Spielfilme — für Wochenschau, Werbefilm, Lehr- und Kulturfilme gelten andere Bestimmungen — besteht aus drei Gruppen: Vier Siebentel — 120 Filme — werden an die *Filmverleiher* verteilt nach folgendem Grundsatz: Wer im letzten Jahr einen deutschen Film erstmalig in Verleih gebracht hat, erhält die Einfuhrgenehmigung für einen ausländischen Film; ein Drittel dieser Gruppe (40 Filme) darf aus Tonfilmen bestehen. Zwei weitere Siebentel — 60 Filme — werden als „Exportkontingent“ an jene *Filmproduzenten* gegeben, die einen inländischen Film ins Ausland verkauft und den Gegenwert ganz oder zum Teil erhalten haben; auch von dieser Gruppe kann sich ein Drittel (20 Filme) aus Tonfilmen zusammensetzen. Das letzte Siebentel — 30 Filme — stellt das „Härtekontingent“ dar. Seine Verteilung steht im Ermessen des Reichsinnenministers; es kann gegebenenfalls ganz aus Tonfilmen bestehen. Das gleiche gilt von dem *Zusatzkontingent* von 20 Filmen. — Bedeutsamer als diese Beengung der *Tonfilmeinfuhr* ist die Neufassung des Begriffs *Auslandsfilm*. Wenn Herstellungsfirma oder Atelieraufnahme oder Manuskript-Verfasser oder Komponist oder Regisseur oder die Mehrzahl der Mitwirkenden ausländisch sind, fällt der Film unter die Kontingentbestimmungen. Wahrscheinlich ist nur *eine* deutsche Firma, die *Ufa*, in der Lage, ohne Schwierigkeiten einen größeren Spielfilm herzustellen, der diesen strengen Anforderungen an das, was „deutsches Kulturgut“ sein kann, erfüllt. Für die anderen Filmproduzenten werden sich große Hemmungen ergeben, da feste Verleihabschlüsse für einen „Auslands“-Film, der noch nicht fertiggestellt und zugelassen ist, unmöglich sind und seine *Finanzierung* deshalb auf Schwierigkeiten stößt. Die internationale Gemeinschaftsarbeit, die in der Filmproduktion (trotz des engeren Absatzgebietes der Tonfilme) üblich und notwendig ist, wird also durch die enge Definition des Auslandsfilms stark erschwert. Die Enttäuschung der Amerikaner über diese Regelung dürfte beträchtlich sein.

#### Abschluß der Pariser Tonfilm-Konferenz

Die Pariser Verhandlungen, in denen die amerikanischen Apparate- und Filmproduzenten mit den deutsch-holländischen Filminteressenten (unter Abschluß der deutschen Filmindustrie) über einen Abschluß des Patentkrieges berieten, waren zu Anfang der vorigen Woche unterbrochen worden. Die Amerikaner waren nach Berlin gefahren, um an den Besprechungen über die Filmkontingentierung teilzunehmen; sie mußten aber nach Paris zurückkehren, ohne ihr Ziel erreicht zu haben. Die weiteren Verhandlungen in Paris haben inzwischen zu einem

Friedensschluß geführt, dessen Dauer vorläufig auf 15 Jahre festgesetzt ist. Paraphiert wurde der Vertrag von den wichtigsten amerikanischen Elektrofirmen als den Apparateherstellern und von allen bedeutenden Filmproduzenten der Vereinigten Staaten einerseits, von den Vertretern der Tobis (Küchenmeister und Commerz- & Privat-Bank) und der Klangfilm GmbH (Siemens und AEG) andererseits. Die Patentstreitigkeiten dürften damit vollständig beigelegt sein. Die freie *Austauschbarkeit* (interchangeability) zwischen den Apparaten und Filmen ist hergestellt worden: den amerikanischen Filmen stehen die deutschen Wiedergabe-Geräte, den deutschen Filmen die amerikanischen Apparate zur Verfügung. Eine grundsätzliche Ablehnung, bestimmte Filme vorzuführen, wie sie teilweise von der Tobis geübt wurde, soll in Zukunft unmöglich sein. Die Patentinhaber haben sich jedoch das Recht vorbehalten, für jeden einzelnen Fall Lizenzabgaben zu fordern; über den Umfang dieser Gebühren, der für die Bewertung des Pariser Pakts von großer Bedeutung ist, wurde die Öffentlichkeit leider nicht informiert. Die Bereitwilligkeit zur gegenseitigen Lizenzerteilung wird durch einen *Austausch über die technischen Erfahrungen* verstärkt, „damit der Apparat-Typus, der die besten deutschen und amerikanischen Ideen in sich verkörpert, in allen Ländern eingeführt werden kann“. An die Herstellung eines einheitlichen Apparates dürfte man jedoch schwerlich im Ernst denken — das beweisen die Abmachungen über die Absatzgebiete. *Man hat die Welt unter sich aufgeteilt*: Deutschland mit Danzig, Saar- und Memelgebiet, Schweiz, Österreich und Tschechoslowakei, Ungarn, Jugoslawien, Rumänien und Bulgarien, Dänemark, Schweden, Norwegen und Finnland, schließlich Holland und Niederländisch-Indien sind der deutsch-holländischen Gruppe — Tobis-Klangfilm — zugesprochen worden. Nordamerika, Australien-Neuseeland, Indien und Rußland (!) sollen hingegen ausschließlich von den Amerikanern beliefert werden. Über den englischen Markt sind gewisse Sondervereinbarungen getroffen worden, deren materielle Bedeutung jedoch gering sein dürfte. In den übrigen Teilen der Welt wird in Zukunft freier Wettbewerb herrschen.

#### Veränderter Gewinnplan der Klassenlotterie

Die Preußisch-Süddeutsche Klassenlotterie hat den Preis ihrer Lose von 120 auf 200 RM erhöht.

Damit steigen die Bruttoeinnahmen in jeder Lotterie von je 800 000 Losen auf 155 (gegen 90) Mill. RM (voller Absatz der Lose vorausgesetzt). Die als *Gewinne* an die Spieler zurückfließenden Beträge stellen sich auf 113,96 Mill., während bisher (z. B. bei der 36. Lotterie) 62,36 Mill. RM ausgeschüttet worden waren. Der *Nettobetrag*, den die Spieler zurück erhalten, ist aber wesentlich kleiner. Er beträgt in Zukunft 91,17 (bisher 49,90) Mill. RM, da von den Gewinnen eine 20 %ige *Steuer* abgezogen wird. Auch nach der neuen Regelung fließen also nur 59 % des eingezahlten Gesamtbetrages den Spielern wieder zu (bisher 55,5 %). Die kleine Besserstellung der Spieler wurde dadurch möglich, daß der *Gewinnanteil der Lotterie-Einnehmer* weiterhin 20 RM je Los beträgt. Die *Lotteriestaaten* werden dagegen zukünftig in jeder Lotterie 19,5, das Reich 22,6 Mill. RM beziehen, also ungefähr das Doppelte der bisherigen

Beträge (9,6 bzw. 12,5 Mill. RM). Für den Spieler erhöht sich trotzdem nicht nur die Gesamtsumme der ausgezahlten Gewinne, sondern auch die *Gewinnwahrscheinlichkeit*. Bei 348 000 (bisher 330 000) Gewinnen stellt sich die Chance auf 43,5 (gegen 41,25) %. Freilich entfallen von diesen 348 000 „Gewinnen“ nicht weniger als 36,25 % der Loszahl auf solche Beträge, bei denen die Losinhaber nur 100—250 RM (im Durchschnitt etwa 230 RM) zurückerhalten. Berücksichtigt man den 20 %igen Steuerabzug, so sieht die Mehrzahl dieser „Gewinner“ weniger als ihren Einsatz wieder. Die Losinhaber allerdings, die schon in den ersten vier Ziehungen — also noch vor der Hauptziehung — mit einem kleinen Gewinn herauskommen, werden teilweise etwas mehr als ihren Einsatz bekommen, da sie erst einen Teil ihres Loses eingezahlt hatten. *Wesentlich über dem Einsatz* liegende Gewinne werden in Zukunft auf 7,25 % der Lose entfallen; das ist zwar immer noch wenig, aber doch beträchtlich mehr als bisher (3,15 %). Die Chance, einen Gewinn über 1000 RM zu erzielen, haben zukünftig 0,63 % aller Lose gegen 0,21 % nach der alten Regelung. An den ganz großen Gewinnen ändert sich nicht viel; es kommen nur zwei Hunderttausender hinzu.

	Seitherige Lotterie	Zukünftige Lotterie
Loszahl .....	800 000 zu 120 RM	800 000 zu 200 RM
Zahl der Gewinne .....	330 000 (41,25%)	348 000 (43,5%)
Gewinnsumme (ohne 20%igen Steuerabzug) .....	62,36 Mill. RM	113,96 Mill. RM
<i>Kleine (Einsatz-)Gewinne:</i>		
Zahl der Lose .....	304 800 (38,10%) <sup>1)</sup>	290 154 (36,25%) <sup>2)</sup>
Gesamtsumme .....	42,73 Mill. RM	67,22 Mill. RM
Durchschnittsbetrag .....	140,— RM brutto	230,— RM brutto
<i>Echte Gewinne:</i>		
Zahl der Lose .....	25 200 (3,15%) <sup>3)</sup>	57 846 (7,25%) <sup>4)</sup>
Gesamtsumme .....	19,63 Mill. RM	46,74 Mill. RM
<i>Von den echten Gewinnen bringen</i>		
bis 1000 RM .....	23 540 Lose (2,94%)	52 800 Lose (6,60%)
über 1000 RM .....	1 660 Lose (0,21%)	5 046 Lose (0,63%)

<sup>1)</sup> Gewinne zwischen 60 und 150 RM brutto. — <sup>2)</sup> Gewinne zwischen 100 und 250 RM brutto. — <sup>3)</sup> Gewinne über 150 RM. — <sup>4)</sup> Gewinne über 250 RM.

Wie sich die *Absatzmöglichkeiten* in Zukunft gestalten werden, bleibt abzuwarten. Man könnte vermuten, daß die Preiserhöhung zu Schwierigkeiten führt, da sich das Spielerpublikum vorwiegend aus kleinen Leuten zusammensetzt. Andererseits konnte man aber die Erfahrung machen, daß die Spielsucht gerade in Depressionsperioden besonders stark ist. Aus der Neugestaltung der Klassenlotterie darf man übrigens, wie es scheint, nicht den Schluß ziehen, daß damit der bekannte *Molling-Plan* ad acta gelegt sei.

Dr. Rudolf Schwenger schreibt uns: „Auf dem Gebiet der lohn-technischen Rationalisierung,

deren Probleme hier vor einiger Zeit erörtert wurden (vgl. MdW, Nr. 2: Neumayer—Schwenger, Von arbeitstechnischer zu lohn-technischer Rationalisierung), liegen jetzt auch in Deutschland bereits Erfahrungen vor. Die lohn-technische Rationalisierung will durch eine der Organisation des Betriebes angepaßte Entlohnungsmethode den Betrieb zu einer kooperativen Einheit gestalten. Sicherung der Akkordsätze, Interessierung von Meistern und Arbeitern an der Beseitigung von Verlusten und Hebung der Leistung, eine umfassende Betriebs- und Leistungskontrolle sind die Mittel dazu. Bei der herrschenden Kapitalknappheit, der Gefahr einer technischen Überterrationalisierung,

die in großem Umfang dauernd Arbeiter freisetzt, ist der Weg der lohn-technischen Rationalisierung für deutsche Verhältnisse der gegebene und praktisch gangbare. Eine Anzahl deutscher Betriebe hat nun das bekannteste ‚incentive wage system‘ bei sich eingeführt: das *Bedaux-System*. Die erste umfassende wissenschaftliche Darstellung dieser Methode stellt die Arbeit von Prof. *Schlesinger* in der ‚Werkstatts-Technik‘ vom 15. Juni und 1. Juli 1950 dar. Die Ergebnisse der beachtenswerten Untersuchungen lassen sich in folgende Punkte zusammenfassen: 1. Lohn-technisch ermöglicht die Bedaux-Arbeitsmessung durch Berücksichtigung der Arbeitsfaktoren Dauer, Geschwindigkeit und Anstrengung eine besonders zuverlässige Ermittlung des Wirkungsgrades der Arbeit, die auch den menschlichen Bedingungen Rechnung trägt. 2. Die Leistungswerte sind bei gleichen Produktionsbedingungen gegen Abänderungen geschützt, der Akkordstreit und der innere Widerstand gegen die natürliche Leistungshergabe wird beseitigt. 3. Das Bedaux-System ist als sozial anzusehen: es werden einmal Mindestverdienste garantiert als Rückendeckung im Fall von Minderleistungen, darüber hinaus werden aber die Arbeiter von unnötigem Energieaufwand zurückgehalten; denn von einer ohne Überanstrengung erreichbaren Leistungsgrenze an fällt der Entgelt für Mehrleistung im Vergleich zum Akkordsystem, während er bis zu dieser Grenze ansteigt. Das Bedaux-System wirkt also lohnschützend und hat zugleich die Funktion eines arbeitsphysiologischen Selbstschutzes für den Arbeiter (sinkender Anreiz bei Erreichung der Leistungsgrenze, also umgekehrt als bei Taylor u. a.). 4. Arbeiter und Betriebspersonal werden in gleicher Weise am Betriebserfolg interessiert. 5. Die Betriebskontrolle ist umfassend. Leerlauf der Arbeit, geheime Verlustquellen des Betriebes werden automatisch aufgedeckt. 6. Die Besetzung der Werkstätten mit Arbeitskräften kann planmäßig auf Grund der Bedaux-Unterlagen erfolgen. 7. Der wirtschaftliche Erfolg bei der unter Bedaux arbeitenden Continental-Gummi-Werke AG ist von der 21. Lohnwoche des Jahres 1927 bis zur 44. Lohnwoche 1929 in einer *Leistungssteigerung von 58 %* festzustellen, die auf die überlegene Ausführungsweise, die bessere Arbeitsorganisation und die Steigerung der Arbeitsleistung zurückzuführen ist. Die erzielten Ersparnisse durch Verringerung von Leerzeiten, Arbeitsverlusten usw. belaufen sich in einigen Fällen auf 50 % und mehr. Die Bezahlung der Arbeiter hat sich in derselben Zeit um 15,5 % gehoben. Das Ergebnis der Erhebungen Schlesingers ist, daß die Praxis der lohn-technischen Rationalisierung in großem Umfang Betriebsprobleme löst, die im Mittelpunkt der Schwierigkeiten der gegenwärtigen Zeit stehen. Isolierte Maßnahmen, wie reine Zeitstudien, Psychotechnik, Arbeitsschulung usw., helfen nichts, wenn nicht bei der Entlohnung selbst eingesetzt wird und einzelne Maßnahmen zu einem sich gegenseitig abstützenden System zusammengefaßt werden. Schlesinger hatte sich die Aufgabe gestellt, die *Bedaux-Technik* zu untersuchen. Es wäre interessant, über die arbeitstechnische Seite hinaus die Auswirkungen des Bedaux-Systems auf die *sozialen* Beziehungen im Betrieb näher zu untersuchen. Diese Auswirkungen sind als durchaus günstig anzusehen, die sozialen Betriebsbeziehungen spielen sich unter Bedaux sachlicher und reibungsloser ab, die Personal- und Lei-

stungskontrolle wird objektiviert, die Zusammenarbeit der Betriebsorganisationen gefördert, eine gerechte Entlohnung der Arbeitskräfte ermöglicht. Alle Auswirkungen des Systems sind dazu angetan, unnötige Spannungen im Betriebe zu beseitigen. Diese

umfassenden, auf die wirtschaftliche, technische und menschliche Seite des Betriebes sich erstreckenden Auswirkungen machen es zu einem Betriebssystem, das den gegenwärtigen wirtschaftlichen und sozialen Notwendigkeiten Rechnung trägt.“

### Neue Kupfer-Experimente in Deutschland?

Wir haben in der vorigen Nummer über die Subventionen berichtet, die zur Aufrechterhaltung des Mansfelder Kupferschiefer-Bergbaus vorgesehen sind, obwohl über seine hoffnungslose Unrentabilität bei keinem Einsichtigen Zweifel bestehen. Noch ist die Wiederaufnahme der Arbeit bei Mansfeld keineswegs gesichert, weil die Belegschaft teilweise weiterstreikt, und gerade ist über die Subvention zwischen Mansfeld und den beteiligten Regierungsressorts endgültiges Einvernehmen hergestellt, da werden *neue Pläne* bekannt, *Kupfererze in Deutschland zu gewinnen*. Im Harz wurde im Mittelalter an mehreren Stellen Kupfererz abgebaut. Diese an sich geringfügigen Erzvorkommen sind teils erschöpft, teils wurde der Abbau wegen Unrentabilität aufgegeben. Jetzt sollen auf einer in friderizianischer Zeit stillgelegten Grube im Oberharz aussichtsreiche Schürfungen vorgenommen worden sein. Nach allen bisherigen Erfahrungen mit Kupfererz in Deutschland kann man etwa in Frage kommende Geldgeber nur dringend warnen, ihr Kapital für derartige Versuche herzugeben. Die Kupferpreise sind zur Zeit so niedrig, die geologischen Voraussetzungen in Deutschland so ungenügend, daß ein aussichtsreicher Wettbewerb solcher Zwergbetriebe mit den überseeischen Hütten von vornherein unmöglich ist. Auch auf die Dauer ist mit einer Rentabilität beim Abbau deutscher Kupfererz nicht zu rechnen.

### England reorganisiert seine Kupferwirtschaft

Die Stellung Englands in der internationalen Kupferwirtschaft ist seit der Gründung des Kartells niemals ganz eindeutig gewesen. Zunächst schloß sich die damalige British Metal Corporation (BMC) dem Kartell an, dann trat sie wieder aus, angeblich auf das Veto der britischen Regierung hin; später kam aber doch wieder eine Beziehung zustande, da die BMC als Händlerin einige Kartellmarken für den britischen Markt übernahm, z. B. das UMK-Kupfer der Katanga-Gruppe. Sehr fest war diese Bindung an das Kartell nicht; die BMC kam durch ihren Zusammenschluß mit Henry Gardner zur Gründung der Amalgamated Metal Corporation und ließ durch die Schaffung der Imperial Smelting Corporation deutlich die Absicht erkennen, die Metallversorgung der englischen Industrie möglichst aus Quellen zu speisen, die innerhalb des britischen Weltreichs liegen. Besonders beim Kupfer haben diese Pläne aber erst in jüngster Zeit greifbare Gestalt annehmen können, weil Voraussetzung hierfür die Aufschließung der sehr reichen *rhodesischen Erzvorkommen* war. Auch Kanada gewinnt zwar als Kupferproduzent mehr und mehr an Bedeutung, aber dort ist amerikanisches Kapital in solchem Umfang interessiert, daß die Sicherung des ausschließlichen britischen Einflusses nicht gewährleistet zu sein scheint. Auch in Rhodesien wollte amerikanisches Kapital eindringen; das wurde aber verhindert, soweit es sich um entscheidende Beteiligungen handelt. Jetzt ist man dort so weit, daß bald mit einer Belieferung des englischen Marktes mit rhodesischem Rohkupfer in großen Mengen gerechnet werden kann. Es liegt deshalb im Sinne der ganzen Entwicklung, wenn nunmehr angekündigt wird, daß die rhodesischen Gruppen, die untereinander sehr eng verflochten sind und bei denen zumindest indirekt der Einfluß der Amalgamated Metal Corporation, der Kernorganisation der britischen Metallwirtschaft, eine Rolle spielt, bei Liverpool eine *Kupferelektrolyse* mit einer jährlichen Leistungsfähigkeit von 200 000 t errichten wollen. Diese gewaltige Anlage soll Ende 1931 fertiggestellt sein. Sie wird an Leistungsfähigkeit nur noch von drei amerikanischen

Elektrolysen übertroffen, denen in Canton (Maryland) mit 320 000 t, in Laurel Hill und Perth Amboy mit je 220 000 t. Wenn die geplante Leistungsfähigkeit erreicht wird, würde der englische Bedarf an Kupfer durch die neue Raffinerie soweit überdeckt sein, daß England — gemessen am gegenwärtigen Stande — noch ungefähr 40—50 000 t exportieren könnte. Eine neue Produktionsstätte dieses Umfangs würde auf sich ungefähr 10 % der gegenwärtigen gesamten Kupfererzeugung der Welt vereinigen, also einen Machtfaktor darstellen, mit dem das Kartell rechnen müßte.

### Hilfsmaßnahmen für die österreichische Landwirtschaft

Man schreibt uns aus *Wien*: „Der österreichische Nationalrat hat sich den Verzicht der Landwirtschaft auf ein Getreide- und Mehlhandelsmonopol teuer abkaufen lassen, nämlich für den Preis einer *Unterstützung des Getreidebaus mit 96 Mill. S.* Diese Subvention wird mit der Begründung verlangt, daß der Getreidebau durch die Preiskrise auf dem Weltmarkt in Not geraten sei. Inzwischen wurde aber die *Zollnovelle* vom Nationalrat angenommen, die eine bedeutende Erhöhung der Getreide- und Mehlzölle und einen hohen Gleit Zollzuschlag vorsieht. Diese Zollsätze wurden bereits im ungarischen Handelsvertrag berücksichtigt, obwohl einige Zollpositionen noch im Verträge mit Südslawien gebunden sind. Nachträglich hat der Zollausschuß beschlossen, die Regierung zur Vorlage eines Gesetzentwurfs über ein Getreide- und Mehlhandelsmonopol aufzufordern; vom Plenum des Nationalrats wurde dieser Beschluß mit Stimmenmehrheit wiederholt. Der Rahmen der neuen Hilfsaktion ist außerordentlich weit gesteckt worden. Unter der Getreidepreiskrise leiden nur jene wenigen Betriebe, die einen Verkaufsüberschuß haben. Der Anteil des Marktgetreides an der österreichischen Ernte beträgt kaum ein Fünftel, der Rest entfällt auf den Selbstverbrauch der Landwirtschaft. Die Subvention wird aber *allen* Getreidebauern gegeben. Die angeforderten 96 Mill. S stellen eine für österreichische Verhältnisse ungeheure Summe dar; man hat sie auf Grund der Anbauflächen errechnet, obwohl gerade das die extensive Wirtschaft begünstigt. Nur ein kleiner Teil der Subvention wird für eine *Gebirgsbauernhilfe* verwandt werden. Die Gebirgsbauern leiden seit Jahren Not, *sie* sind es auch, die neben der städtischen Bevölkerung die Hauptkosten der Subvention zu tragen haben. Ein zweiter kleiner Teil soll für die Unterstützung der *Mühlenindustrie* Verwendung finden (als Gegenleistung werden die Mühlen einem Vermahlungszwang zustimmen). Die *Aufbringung* der Subventionsbeträge geschieht durch einen Zuschlag zur Zuckersteuer von 20 S je dz und zur Bieraufgabe von 4,20 S je hl. Bei der Erhöhung der Zuckersteuer handelt es sich um die Belastung eines unentbehrlichen Verbrauchs der Masse; mit der Bieraufgabe wird eine wichtige Reserve des Staatshaushalts angegriffen, die vielleicht gar nicht mehr in der Höhe vorhanden ist, die man allgemein vermutet; denn eine Verteuerung des Biers kann bei der gegenwärtigen Lage leicht zu einem Verbrauchsrückgang führen und den Steuerertrag mindern. Inzwischen sind infolge des Preisrückgangs auf dem Weltmarkt der *Rübenbau* und die *Zuckerindustrie wieder in Not* geraten. Es wurde deshalb beschlossen, den Zuckerzoll in einen Gleit Zoll zur Preissicherung umzuwandeln. Diese Reform kann jedoch vorläufig nicht durchgeführt werden, da der alte Zoll im Handelsvertrag mit der Tschechoslowakei gebunden ist. Man hat deshalb zum drittenmal die Zuckersteuer erhöht. — Der Nationalrat beschloß zugleich, das *Einfuhrscheinsystem* für Getreide aufzuheben. Die Aufhebung der Einfuhrscheine für Pferde, Rindvieh und Molkereierzeugnisse wird der Regierung an-

heimgestellt; das bedeutet, daß die Abschaffung bald erfolgen wird. Das Einfuhrscheinsystem, das in Österreich erst vor einem Jahr eingeführt wurde, war ein vollständiger Mißerfolg. Es hätte höchstens für Zuchtvieh einen Sinn haben können; denn dem österreichischen Zuchtvieh fehlt der Absatz an die Mastanstalten, die vor dem Krieg hauptsächlich in den Nachfolgestaaten lagen. Hätte man sich damit begnügt, die Ausfuhrprämie, die mit dem Einfuhrschein verbunden ist, zur Öffnung der alten Verkehrswege für das Zuchtvieh zu benutzen, so hätte man wahrscheinlich Erfolg gehabt. So aber sah man in den Einfuhrscheinen hauptsächlich den geldlichen Vorteil für die Landwirtschaft. Gegen die Einfuhrscheine kämpfte in erster Reihe die österreichische Industrie, deren Schutz durch diese Regelung durchlöchert wurde; denn der Einfuhrschein konnte zur Zollzahlung bei der Einfuhr aller Waren verwendet werden. Gegen die Einfuhrscheine für Butter hat die Schweiz protestiert; sie erhöhte als Gegenmaßnahme ihren Butterzoll. Die geringen Vorteile, die das Einfuhrscheinsystem Österreich brachte, wurden durch die Nachteile der Einfuhrscheinsysteme anderer Länder überkompensiert. Eben jetzt leidet die österreichische Landwirtschaft unter den hohen Ausfuhrprämien, die Deutschland mittels der Einfuhrscheine seinen Schweinemästern gibt. Die österreichische Regierung hat zwar in Berlin Vorstellungen erhoben; es ist jedoch sehr schwer, gegen Ausfuhrprämien zu kämpfen, wenn im eigenen Lande dies System besteht.“

#### Restriktion in der rumänischen Erdöl-Industrie

Man schreibt uns: „Wie vorauszusehen war, haben die führenden rumänischen Rohölproduzenten, die annähernd 97 % der Förderung repräsentieren, das ihnen von der Astra Romana und Romano-Americana unterbreitete Angebot auf Drosselung ihrer Rohölgewinnung angenommen (vgl. Nr. 29, S. 1370). Damit wurde die Bedingung des Gegenseitigkeitsvertrages erfüllt, der diese beiden Gesellschaften — die Tochterfirmen der Koninklijke-Shell und der Standard Oil Co. of New Jersey — zur Übernahme bestimmter Exportmengen von Fertigprodukten verpflichtet. Der Pakt ist also mit Wirkung vom 21. Juli in Kraft getreten. Zum ersten Male tritt damit für Rumänien eine Produktionsregelung ein, wie sie in ähnlicher Weise in fast allen großen Erdöl-Ländern bereits durchgeführt ist. Die zulässige Fördermenge wird künftig 13 500 t täglich betragen, gegen etwa 17 000 t im Durchschnitt des zweiten Vierteljahrs 1930. Das Ausmaß der Fördereinschränkung ist nicht einheitlich für jedes Unternehmen festgesetzt worden; man hat vielmehr die verschieden gelagerten Produktionsverhältnisse der einzelnen Gesellschaften berücksichtigt. Diejenigen Firmen, die ihre Produktion im letzten Jahre am stärksten gesteigert haben, werden zur Restriktion in erheblich größerem Umfang herangezogen als die, deren Ausbeute wenig oder gar nicht zugenommen hat. Während sich jedoch in den Vereinigten Staaten die Drosselungsmaßnahmen auf einzelne produzierende Felder („pools“) erstrecken, hat man es in Rumänien den einzelnen Produzenten überlassen, ihre Förderung in jenen Gebieten und bei jenen Sonden zu drosseln, bei denen es ihnen am zweckmäßigsten erscheint.“

(Tonnen)	Durchschnittliche Tagesausbeute			
	1929	Juni 1930	ab 21. Juli 1930	Einschränkung in %
Astra Romana .....	2368	3276	2430	25,3
Steaua Romana .....	2199	2682	1850	31,0
Concordia .....	1872	1774	1310	27,2
Credit Minier .....	1124	1508	1250	17,1
Romano-Americana .....	1185	1612	1080	33,0
Colombia .....	476	1095	830	23,4
Ind. Romana de Petrol	545	700	710	0

#### Prohibitiver Autozoll in Italien

Die italienische Automobilindustrie hat in den letzten Jahren unter der Konkurrenz der Vereinigten Staaten besonders zu leiden gehabt; ihr Exportüberschuß ist infolge der großen Einfuhr amerikanischer Wagen seit dem Jahre

1927 um etwa 15 000 auf rund 17 000 Wagen im Jahre 1929 gefallen. Es ist also kein Wunder, daß gerade die italienische Automobilindustrie, die den besonderen Schutz der faschistischen Wirtschaftspolitik genießt, seit Jahr und Tag mit zu den stärksten Ruffern zum Kampf gegen die Amerikaner gehört. Sie hat es auch durchgesetzt, daß Italien zu einer außerordentlichen Erhöhung seiner Einfuhrzölle für Automobile geschritten ist — als erste unmittelbare Vergeltung der amerikanischen Hochschutzzölle. Die mit Wirkung vom 27. Juni in Kraft getretene Zollerhöhung kommt praktisch einem Einfuhrverbot fast gleich, denn die Tarifsätze sind um das Dreifache bis Vierfache erhöht worden. Personenkraftwagen mit und ohne Karosserie bis zu einem Gewicht von 700 kg müssen 300 Goldlire Zoll, Wagen von 700—1200 kg Gewicht 400 Goldlire und solche über 1200 kg 440 Goldlire je dz tragen. Automobilkarosserien, auch Teile, sind für Personenkraftwagen mit 440, für Lastkraftwagen mit 280 Goldlire Zoll je dz belastet. Lastkraftwagen unterliegen einem Einfuhrzoll (je dz) von 300 Lire bei einem Gewicht bis 700 kg, von 400 Lire bei 700—1200 kg Gewicht, von 320 Lire bei 1200—1800 kg und von 260 Lire bei über 1800 kg Gewicht. Der Zoll für Automobilteile beträgt bei unbearbeiteten Bestandteilen von Motoren, Transmissionen und Steuervorrichtungen 260 Goldlire, bei bearbeiteten 440 Goldlire je dz. Für Verbrennungsmotoren muß ein Zoll von 340—460 Goldlire je dz je nach dem Gewicht bezahlt werden. Es ist bezeichnend, daß die General Motors Co. sofort nach Verkündung der neuen Zölle die Verschieffungen nach Italien eingestellt hat. Die Zölle auch für Teile sind so hoch, daß selbst eine Montage in Italien verhindert wird. Das werden übrigens auch die deutschen Motorradfabriken — DKW und Zündapp — zu spüren bekommen, die Zweigfabriken in Italien errichtet haben und bisher gute Erfolge verzeichnen konnten. Es hat den Anschein, als ob die Amerikaner versuchen wollen, sich nach dem Muster des Opel-Erwerbs mit italienischen Fabriken zu verbinden, um auf diese Weise ihre Position in Italien zu behaupten. Es heißt, daß Ford mit Isotta-Franchini und General Motors mit Fiat verhandeln. Die Gerüchte treten in so bestimmter Form auf, daß es nach den Erfahrungen, die man im Falle Opel gemacht hat, schwer fällt, den Dementis der Amerikaner Glauben zu schenken. Von einer Verbindung Fiat—General Motors ist in Fachkreisen schon lange die Rede, besonders nach der Amerikareise des Vorsitzenden des Verwaltungsrats der Fiat-Werke Ende 1928. Auch die auffallende Festigkeit der Fiat-Aktien soll mit Käufen der General Motors-Gruppe zusammenhängen. Tatsache ist jedenfalls, daß die Fiat-Werke in großem Umfang mit amerikanischem Kapital arbeiten, das sie teils in langfristiger, teils in kurzfristiger Form aufgenommen haben. Was die Verbindung Ford—Isotta-Franchini betrifft, so soll angeblich die Errichtung einer neuen Gemeinschaftsfabrik mit einem Aktienkapital von 100 Mill. Lire, an der auch die Banca Commerciale Italiana beteiligt sei, geplant sein. Diese Fabrik soll das Ford-Modell von 1930 mit niedrigerem Chassis zu einem Preis von etwa 15 000 Lire herausbringen. Man darf gespannt sein, welche Entwicklung diese Pläne nehmen werden, denn von hier aus könnte die angestrebte Europa-Abwehrfront gegen die Amerikaner aufgerollt werden.

#### Personalien

Am 23. Juli vollendete das Vorstandsmitglied der Commerz- und Privat-Bank AG, Moritz Schultze, sein 70. Lebensjahr. Schultze hat sich als langjähriger Leiter der Mitteldeutschen Privat-Bank in Magdeburg durch die Förderung der Zucker-, Braunkohlen- und Kali-Industrie verdient gemacht. Zuletzt ist er besonders bei dem Ausbau des Burbach-Kalikonzerns hervorgetreten.

Als Vertreter der Kreditbanken wurde Bankdirektor Dr. Georg Solmssen (DD-Bank) an Stelle des verstorbenen Dr. Arthur Salomonssohn in den Vorläufigen Reichswirtschaftsrat berufen.

Der stellvertretende Vorsitzende des Berliner Börsenvorstandes, Bankier *Moritz Lichtenhein*, ist am 22. Juli, kurz nach Vollendung seines 61. Lebensjahres, verstorben. Lichtenhein, der Mitinhaber der Bankfirma Königsberger & Lichtenhein war, hat sich besonders um die Wiederaufnahme des Terminhandels und um den Ausbau des Effekten-Giroverkehrs verdient gemacht.

Am 24. Juli vollendete der Mitinhaber der Bankfirma Gebr. George, Berlin, Generalkonsul *Jean George*, sein 60. Lebensjahr.

Im 72. Lebensjahr verschied Senator Dr. *Justus Strandes*, Hanseatischer Gesandter a. D. Der Verstorbene gehörte u. a. den Aufsichtsräten der Commerz- und Privat-Bank AG und der Woermann-Linie AG an.

An die Stelle des zurückgetretenen Direktors der Niederösterreichischen Escompte-Gesellschaft, Heinrich Friedländer, tritt Ministerialrat Dr. *Zorn*, bisher Stellvertreter des Wiener Börsenkommissärs für die Effektensektion.

Im Alter von 53 Jahren starb der Leiter des Michel-Konzerns, Generaldirektor *Adolf Wagner*.

Der Aufsichtsratsvorsitzende und frühere Direktor der Berliner Hypothekbank AG, Geheimer Staatsrat a. D. *Justus Budde*, ist am 16. Juli verstorben.

Das Vorstandsmitglied der Dürener Metallwerke AG, Dr. ing. h. c. *Rasmus Beck*, dem seit 1901 der technische Betrieb des Werkes unterstand, ist am 17. Juli gestorben.

Der langjährige Bevollmächtigte der Carl Zeiß-Stiftung und Geschäftsleiter der Firma Carl Zeiß, Dr. jur. h. c. *Max Fischer*, Ehrenbürger der Stadt Jena, ist im 75. Lebensjahr gestorben. Der Verstorbene war u. a. Vorstandsmitglied des Reichsverbands der Deutschen Industrie.

An den Folgen eines Unglücksfalls ist am 15. Juli der Generaldirektor der AG der Dillinger Hüttenwerke, *Henri Bompard*, gestorben.

Der Direktor der Österreichischen Credit-Anstalt für Handel und Gewerbe, *Friedrich Ehrenfest*, Wien, scheidet am 31. Juli aus dem Vorstand aus und tritt in den Verwaltungsrat ein. Ehrenfest verbleibt in seiner Stellung bei der Amstelbank und wird in den Verwaltungsrat der Société de Banque pour le Commerce et l'Industrie (Paris) eintreten; ferner behält er die Vertretung der Credit-Anstalt in der Amstelbank und in den nationalstaatlichen Banken sowie in den Konzernunternehmungen bei.

Zu Professoren am Berufspädagogischen Institut sind Regierungsrat Dr. *Bruno Rauecker*, bisher Referent der Reichszentrale für Heimatdienst, und die Mitherausgeberin der „Sozialen Praxis“, Dr. *Frieda Wunderlich*, Mitglied des Preußischen Landtags und Stadtverordnete von Berlin, ernannt worden.

Für das kommende Wintersemester hat Dr. *Friedrich Feld*, der die Wirtschaftspädagogik an der Frankfurter Universität vertrat, einen Ruf als Professor an der Handelshochschule zu Berlin angenommen.

## Literatur

*Marktbeobachtung und Wirtschaftsführung in der Kraftfahrzeug-Industrie. Bearbeitet im Institut für Konjunkturforschung von Dr. R. Nimptsch. Veröffentlichungen des Reichsverbandes der Automobil-Industrie e. V., Berlin-Charlottenburg 1930.*

Schon seit langer Zeit ist in der amerikanischen Automobilindustrie eine langfristige Wirtschaftsplanung üblich, die sich auf einer sorgfältigen Wirtschaftsbeobachtung aufbaut. Eine kurzfristige (monatliche) Planung, die den seit Ausarbeitung des Jahresvoranschlags eingetretenen Änderungen Rechnung trägt, ergänzt den Jahresplan und gestaltet ihn elastisch. Offenbar hat man nun auch in Deutschland erkannt, daß nur eine sorgfältige Beobachtung der Lage dazu führen kann, den Wagen zu bauen, für den der deutsche Markt am ehesten aufnahmefähig ist (vgl. den Aufsatz von Paul Friedmann in Nr. 8 des MdW). Der Einführung einer zuverlässigen Marktbeobachtung und damit einer rationellen Wirtschaftsplanung stellen sich jedoch in Deutschland erhebliche Schwierigkeiten entgegen. Die Kosten können nicht auf eine genügend große Zahl von Erzeugnissen umgelegt werden. Die Entwicklung der ausländischen Konkurrenz, die wegen der Zoll- und Handelspolitik für die Marktentwicklung von großer Bedeutung ist, läßt sich kaum im voraus überschauen. Die nach den Erfahrungen über die Lebensdauer der Kraftfahrzeuge berechnete Zahl der Ersatzkäufe spielt — anders als in den Vereinigten Staaten — in Deutschland nur eine geringe Rolle gegenüber der schwer zu schätzenden Zahl der Erst- und Mehrwagenkäufe. Vor allem fehlen in Deutschland genügend weit zurückreichende Produktionsstatistiken; keinesfalls kann der Absatz einzelner großer Firmen als repräsentativ für den Gesamtabsatz angesehen werden. Um in Deutschland die für die Wirtschaftsplanung erforderlichen Unterlagen zu schaffen, wird in der vorliegenden Schrift eine Gemeinschaftsarbeit von Industrie und Behörden gefordert. Neben der bereits bestehenden monatlichen Produktions- und Lieferungsstatistik sollen die in den amtlichen Zulassungslisten enthaltenen Materialien zu einer aufschlußreichen Zulassungsstatistik ausgewertet werden. Der Absatz läßt sich dann nach Fahrzeugart, Abnehmerschicht und Wirtschaftsgebiet aufgliedern. Auch wenn

diese Unterlagen geschaffen werden, muß in der deutschen Automobilindustrie vorläufig noch die kurzfristige Planung im Vordergrund stehen; die Eigenart der deutschen Verhältnisse, die vom Verfasser eingehend geschildert wird, gestattet nämlich langfristige Prognosen zunächst nicht. Der Schrift sind kurze Übersichten über die Marktbeobachtung der General Motors Corp. und über die Arbeiten zur Errechnung des Ersatzwagenbedarfs von *Griffin* und *Epstein* angefügt.

Frankfurt a. M.

Adolf Blind

*Hundert Jahre Chilesalpeter 1830 bis 1930, herausgegeben vom Komitee für Chilesalpeter, Berlin 1930. 64 Seiten.*

Es ist jetzt hundert Jahre her, daß die ersten 850 Tonnen Chilesalpeter von Chile nach Nordamerika verschifft wurden. Die 8000 Tonnen, die noch in jenem Jahr erreicht wurden, sind winzig gegenüber den jetzt verschifften etwa 3 Millionen Tonnen jährlich. Angesichts der Bedeutung, die die Salpeterindustrie für das Land hat, kann man es verstehen, wenn — gerade jetzt im Kampfe der natürlichen gegen die künstlichen Stickstoffdünger — die Gelegenheit benutzt wird, um in einer kleinen Festschrift die Bedeutung des Chilesalpeters hervorzuheben. U. a. wird darin auch von der Rolle gesprochen, die der Chilesalpeter in der jetzt stärker in den Vordergrund tretenden Grünlandwirtschaft spielt, bei der nach allerdings weiter zurückliegenden Versuchen Geheimrat Falkes große Mehrerträge zu erreichen sind. Prof. Ritter, Berlin, behandelt die Entwicklungstendenzen im Stickstoffabsatz der Welt; er sieht große Möglichkeiten in Ostasien, daneben in Europa, wie überhaupt in dem „Einzug des Kapitalismus in die Landwirtschaft der Welt“. Bemerkenswert ist auch eine Arbeit aus der landwirtschaftlichen Hochschule Bayerns (Weihenstephan), in der Dr. Scharrer die physiologische Bedeutung des Jods untersucht; er kommt zu dem Schluß, daß durch Joddüngung bzw. Jodbespritzung der Blätter eine bedeutende Erhöhung des Jodgehalts der Pflanzen eintrete, was im Hinblick auf die hohe Bedeutung des Jods für gewisse Wachstumserscheinungen und Krankheiten nicht unwichtig sei.

Berlin

Hans Hirschstein

# Bilanzen

## Rheinische AG für Braunkohlenbergbau und Brikettfabrikation

Die Bedeutung der Harpen-Beteiligung — Liquide Bilanz 10 % Dividende

Die Rheinische Aktiengesellschaft für Braunkohlenbergbau und Brikettfabrikation ist das größte Unternehmen des westdeutschen Braunkohlenbergbaus und für dessen Erzeugungs- und Absatzpolitik maßgebend. Durch den Besitz der Rheinische Elektrizitätswerk im Braunkohlenrevier AG und neuerdings durch unmittelbare Beteiligung an der Harpener Bergbau AG greift sie auf weitere mit dem Braunkohlenbergbau wirtschaftlich eng verbundene Gebiete über und bildet damit in Westdeutschland einen wirtschaftlichen Komplex, der starke Ähnlichkeit aufweist mit dem durch die Tätigkeit der Firma Emanuel Friedländer & Co. geschaffenen Zusammenhang zwischen ostelbischer Braunkohle und oberschlesischer Steinkohle und dem Interessenbereich des Petschek-Konzerns in Ostdeutschland. Die Einbeziehung der benachbarten Wirtschaftszweige in die Tätigkeit der rheinischen Braunkohle ist zu sehr verschiedenen Zeitpunkten erfolgt. Der Besitz sämtlicher Aktien der *Rheinische Elektrizitätswerk im Braunkohlenrevier AG*, Köln, ist bereits alt. Dieses Unternehmen von 174 000 kW Maschinenleistung, das auf Grund langfristiger Lieferungsverträge die Stadt Köln, den Kreis Bergheim und industrielle Unternehmen mit Strom versorgt und sowohl mit dem Goldenbergwerk wie mit dem Werk Weisweiler durch Hochspannungsleitungen verbunden ist, bildet für die Braunkohlen-Unternehmungen einen sicheren Abnehmer an Rohbraunkohle — eine ähnliche Verbindung, wie sie zwischen den zweitgrößten rheinischen Braunkohlen-Unternehmen, der Roddergrube AG, und dem Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerk besteht. Insofern bedeutet das Großkraftwerk Fortuna der Kölner Elektrizitätsgesellschaft nur einen als Unternehmung verselbständigten Betriebsteil der Braunkohlengrube, mit dessen Hilfe die Braunkohle in veredeltem Zustand dem endgültigen Verbrauch zugeführt wird. Anders ist die im übrigen noch nicht völlig klare Verbindung mit der *Harpener Bergbau AG*. In keinem der Zulassungsprospekte für die zuletzt eingeführten 28,5 Mill. RM Stammaktien der Gesellschaft ist ersichtlich gemacht, in welchem Umfang die Gesellschaft Aktien von Harpen durch eigene Aufkäufe oder über Treuhänder im Besitz hat. In der Zwischenzeit hat sie die auf Grund des Generalversammlungsbeschlusses geschaffenen 11,7 Mill. RM Vorratsaktien benutzt, um „Aktien der Harpener Bergbau AG, die bei einer befreundeten Gruppe verfügbar waren, einzutauschen“. Es bleibt damit der Schätzung überlassen, wie hoch der Anteil ist, den die rheinische Braunkohle nunmehr an diesem führenden reinen Kohlenunternehmen des Ruhrbergbaus hat. Bei der Bedeutung, die sowohl der rheinischen Braunkohle wie der Harpener Bergbau-Gesellschaft für den deutschen Kohlenbergbau zukommt, und der Beachtung, die beiden Unternehmungen an den deutschen Börsen entgegengebracht wird, wäre es dringend erwünscht, daß hierüber eine Aufklärung erfolgt.

Bei der Verbindung von Braunkohlenbergbau und Steinkohlenbergbau ist es von Bedeutung, daß die Konjunkturabhängigkeit der beiden Zweige des Kohlenbergbaus ziemlich verschieden ist. Wenngleich in den letzten Jahren der Anteil der Rohbraunkohle am Kohlenabsatz der Rheinischen Braunkohle AG stärkere Neigung zum Anstieg zeigte, liegt doch das Schwergewicht in dem Vertrieb der Braunkohlenbriketts, der über das Rheinische Braunkohlen-Syndikat erfolgt, das nicht nur in den west- und süddeutschen Gebieten, sondern auch in der Schweiz für bestimmte Verwendungszwecke eine herrschende Stellung erlangt hat. Alle bisher bekanntgewordenen Übersichten über den Absatz des Braunkohlenbriketts

weisen aus, daß es überwiegend für Haushaltsverbrauch und Kleingewerbe abgesetzt wird, also für eine Verwendung, deren Umfang zwar ebenfalls von der allgemeinen Wirtschaftslage beeinflusst, aber nicht entscheidend bestimmt wird. Die Witterungsverhältnisse und der davon bestimmte Verbrauch der Haushaltungen an Brennstoffen bedeuten für das Braunkohlenbrikett heute noch ein wichtigeres Bestimmungsmoment als die konjunkturelle Lage der Industrie. Anders liegen die Dinge im Steinkohlenbergbau, wo die Konjunktur mit ihrer Einwirkung auf den Kohlenbedarf der großen Industriezweige den entscheidenden Faktor der Verbrauchsentwicklung darstellt, während die Witterungsverhältnisse in ihrer unmittelbaren Einwirkung auf den Hausbrandverbrauch verhältnismäßig weniger bedeutsam sind, weil der Absatz für Hausbrand und Kleingewerbe einen relativ geringen Prozentsatz des Gesamtabsatzes ausmacht. Insofern stellt die Verbindung von Braunkohlen- und Steinkohlen-Interessen in dem Unternehmen eine, wenn auch beschränkte, so doch gerade in Zeiten starker konjunktureller Schwankungen wirksame Ausgleichsmöglichkeit dar. Unter diesem Gesichtspunkt wird man in der Entwicklung der Gesellschaft mehr als die übliche Expansionslust florierender Unternehmungen zu sehen haben. Diese Sachlage wird auch durch die Ausführungen im Geschäftsbericht belegt:

„Das Geschäftsjahr 1929/30 nahm bis zum Ende des Kalenderjahres 1929 einen regelmäßigen und befriedigenden Verlauf. Förderung, Herstellung und Absatz lagen über den entsprechenden Zahlen des Vorjahres. Erst im letzten Viertel des Berichtsjahres ging unter dem Einfluß des ungewöhnlich milden Winters und der allgemeinen wirtschaftlichen Depression der Absatz von Briketts an Hausbrand und Industrie wie auch von Rohkohle an einzelne industrielle Abnehmer erheblich zurück. Wir mußten daher die Stapelmöglichkeiten unserer Betriebe

### Bilanz

(Mill. RM)	31.3.26.	31.3.27.	31.3.28.	31.3.29.	31.3.30.
<i>Aktiva</i>					
Grubenfelder .....	12.421	12.421	12.421	12.421	12.421
Grundstücke .....	2.619	2.785	3.267	3.798	4.017
Beamten- und Arbeiterwohnungen .....	4.088	4.176	4.233	4.390	4.474
Gebäude .....	6.681	7.209	7.316	8.118	8.470
Maschinen .....	6.795	8.006	8.669	10.748	12.463
Eisenbahnen .....	1.285	1.344	1.344	1.356	1.356
Geräte .....	2.510	2.807	2.815	3.349	3.471
Grubenanlagen .....	5.585	5.669	5.669	5.712	5.750
Grube Carl .....	0.050	0.050	0.080	0.327	0.346
Kassenbestand .....	0.158	0.103	0.124	0.143	0.189
Wechsel .....	0.207	0.177	0.223	0.254	2.103
Dauernde Beteiligungen .....	35.717	35.717	35.717	35.717	35.717
Wertpapiere .....	0.074	0.226	0.609	0.660	0.609
Bank- und bankmäßige Guthaben .....	10.728	13.746	14.775	16.267	27.734
Guthaben bei verschiedenen Schuldnern .....	0.431	0.519	0.963	1.552	2.475
Interims-Konto für Neubauten und Neanschaffungen .....	1.282	0.566	1.633	0.585	0.886
Rechnung der Tochtergesellschaften .....	3.990	4.088	6.649	8.564	23.452
Im voraus abgeräumte Kohle .....	0.997	1.207	0.911	0.463	1.162
Betriebsvorräte .....	1.137	1.196	0.981	0.999	1.085
Briketts .....	0.436	0.222	0.006	0.009	0.964
Bürgschaften und Sicherheitsleistungen .....	0.105	0.444	0.948	0.928	0.764
<i>Passiva</i>					
Stammaktien .....	60.000	60.000	60.000	60.000	81.000
Vorzugsaktien .....	7.200	7.200	7.200	7.200	—
Teilschuldverschreibungen .....	0.306	0.032	0.016	0.012	0.011
Teilschuldverschreibungen-Genußrechte .....	0.047	—	—	—	—
Teilschuldverschreibungen-steuer .....	0.872	0.382	0.041	—	—
Reservefonds .....	3.404	3.775	4.150	4.529	21.308
Abschreibungen .....	5.853	9.559	13.618	18.110	22.906
Stiftung f. Beamte u. Arbeiter .....	0.200	0.200	0.200	0.200	0.200
Hermann Gruhl-Stiftung .....	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100
Verschiedene Gläubiger .....	2.667	2.746	3.609	4.142	5.309
Darlehen .....	5.000	4.950	4.896	4.838	—
Verschiedene Rückstellungen .....	3.954	5.729	6.967	8.684	8.604
Nicht erhobene Gewinnanteile .....	0.135	0.035	0.031	0.036	0.022
Bürgschaften und Sicherheitsleistungen .....	0.105	0.444	0.948	0.928	0.764
Gewinn .....	7.432	7.506	7.577	7.583	9.686

stark in Anspruch nehmen und zur Vermeidung von Teilstilllegungen Feierschichten auf sämtlichen Gruben einlegen. Immerhin übertreffen — trotz des unbefriedigenden Verlaufs der letzten drei Monate — die Zahlen des Gesamtabsatzes des Berichtsjahres sowohl in Hausbrand- und Industriebriketts wie in Rohkohle die Zahlen des Vorjahres noch ein wenig; nur das Mehr unserer Brikett-herstellung gegen das Vorjahr mußte zunächst fast ganz gestapelt werden. — Der Absatz von Braunkohlenstaub stieg um rund ein Drittel, wodurch unsere Sonderanlage für Staubherstellung voll beschäftigt war.“

Die Bilanz des Unternehmens, dessen Kapital im Verlaufe des Geschäftsjahres auf 81 Mill. RM erhöht worden ist, zeigt eine große Liquidität. Auch wenn man annimmt, daß sich der gesamte Ertrag aus dem Aufgeld der mit 150 % begebenen jungen Aktien und aus der Zuzahlung auf die früheren Vorzugsaktien in Höhe von 10,7 Mill. RM und das Aufgeld bei der Verwertung von 4,2 Mill. RM jungen Aktien, die zunächst zu 100 % von einer Tochtergesellschaft übernommen worden waren, in Höhe von rund 5,7 Mill. RM, zusammen also 16,4 Mill. RM unter Bankguthaben befinden, ergibt sich ein Betrag von 11,3 Mill. RM als „Bank- und bankmäßiges Guthaben“, ungeachtet der inzwischen erfolgten Ausbauten oder Umbauten, als deren wesentliches Ergebnis die Vereinigung der Betriebsführung auf sechs Gruben und zahlreiche Verbesserungen der Brikettfabriken festzustellen sind. Insgesamt zeigt eine Gegenüberstellung von Kassenbeständen, Wechseln, Außenständen und Vorräten an Fertigprodukten gegenüber den kurzfristigen Verpflichtungen der Gesellschaft einschließlich der verschiedenen Rückstellungen das folgende Bild:

(1000 RM)	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30
Greifbare Aktiva .....	11 960	14 767	16 091	18 624	35 466
Rechnung der Tochtergesellschaften .....	3 990	4 088	6 649	8 564	23 452
Kurzfristige Verpflichtungen ..	6 756	8 510	15 503	17 699	13 934
Auszuzahlende Verwendung des Reingewinns .....	6 757	6 737	6 757	6 757	8 523

Die Gesellschaft selbst erklärt dazu: „Das 1925 aufgenommene Darlehn von 5 Mill. RM ist im Laufe des Berichtsjahres zurückgezahlt worden. Auch die im letzten Geschäftsbericht erwähnten Steuernachzahlungen sind zum Teil bereits geleistet. Unsere Finanzlage ist gleichwohl trotz der Stapelbestände flüssig geblieben.“ Es wäre hinzuzufügen, daß die Aufrechterhaltung der Liquidität möglich gewesen ist trotz des Anwachsens der Guthaben bei Tochtergesellschaften auf etwa 23 Mill. RM, von denen nicht ohne weiteres angenommen werden kann, daß sie den liquiden Mitteln zuzuzählen sind. Im übrigen wird man bei dieser Feststellung und bei der Beurteilung des von dem Unternehmen verfolgten Liquiditätsprinzips berücksichtigen müssen, daß sein Aufsichtsratsvorsitzender wiederholt in eingehender und begründeter Form eine Selbstfinanzierung der deutschen Industrie unter Bildung liquider Reserven gefordert hat, da allein die Verfügung über liquide Reserven den Unternehmungen die gewünschte Unabhängigkeit gewähre.

**Gewinn- und Verlustrechnung**

(Mill. RM)	31.3.26	31.3.27	31.3.28	31.3.29	31.3.30
<b>Einnahmen</b>					
Gewinnvortrag .....	0,324	0,305	0,373	0,441	0,446
Überschuß auf Kohlen-, Brikett- und Ton-Rechnungen ..	18,186	21,287	21,800	23,420	28,258
Zinsen .....	0,064	—	0,120	0,397	0,725
<b>Ausgaben</b>					
Generalunkosten .....	2,057	2,165	2,180	2,236	2,438
Steuern .....	3,869	5,302	4,818	5,858	7,526
Versicherungen .....	1,404	1,758	2,324	2,546	2,759
Abschreibungen .....	3,812	4,859	5,393	6,036	7,020
Gewinn .....	7,432	7,506	7,577	7,583	9,686
<b>Dividende in %</b>					
Stammaktien .....	10	10	10	10	10
Vorzugsaktien .....	6	6	6	6	—

Der Rohüberschuß des Unternehmens beträgt einschließlich 446 434,33 RM Gewinnvortrag 16,7 Mill. RM. Aus dem Rohüberschuß der Geschäftsjahre 1925 bis 1930 hat das Unternehmen folgende Abschreibungen vorgenommen:

(1000 RM)	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30
Grubenfelder .....	498,45	513,13	565,16	612,31	648,98
Grundstücke .....	104,76	111,31	130,66	151,94	160,67
Beamten- u. Arbeiterwohnung.	204,38	208,80	211,63	219,50	223,68
Gebäude .....	420,64	367,57	372,93	572,55	597,20
Maschinen .....	779,55	800,61	1083,64	1216,10	1947,83
Eisenbahnen .....	77,07	80,67	80,68	82,91	81,54
Geräte .....	627,44	772,02	756,09	229,60	225,41
Grubenanlagen .....	558,50	850,41	850,41	858,96	864,45
Grube Carl .....	1,49	1,49	7,55	48,26	46,11
Anlagen d. Tochtergesellschaft.	539,45	1155,15	1354,27	1543,39	2224,16
Insgesamt	3811,71	4859,17	5393,01	6035,55	7019,83

Diese Abschreibungsbeträge ergeben je Tonne Erzeugnis Brikett für das Jahr 1929/30 einen Betrag von 1,66 RM, der sich jedoch um die bei den Tochterunternehmungen jeweils vorgenommenen Abschreibungen auf etwa 2,10 RM je Tonne Briketts erhöht. Die Dividende ist auf 10 % bemessen worden und entspricht damit der Ausschüttung, die das Unternehmen auch in den Vorjahren gewährt hat, wobei die Erhöhung des Aktienkapitals und damit des auszuschüttenden Betrages zu berücksichtigen ist.

**Deutsche Pächter-Kreditbank (Domänenbank) eGmbH**

*Leichter Rückgang der Bilanzsumme und des Gewinns — Aufnahme des Geschäftes mit selbstberwirtschafteten Betrieben — Krise im Osten gut überstanden*

Die 1924 gegründete Domänenbank erstrebt in erster Linie die Zuleitung von Krediten an die Domänenpächter. Als Unterlage dient dabei ein Teil des Pächterinventars, das, an sich dem Verpächter haftend, gesetzlich zur Verpfändung freigegeben wurde. Eine Ergänzung erfuhr das System durch die 1926 erfolgte Einführung des Registerpfandrechts für das Pächterinventar. Dadurch haben die Beleihungen des Instituts einen realkreditähnlichen Charakter angenommen. Refinanziert werden sie aber in den Formen des Personalkredits durch Rediskontierung der von den Pächtern ausgestellten Wechsel. Rediskonteur ist nach wie vor wohl hauptsächlich die Preussische Zentralgenossenschaftskasse. Die Finanzierung durch Wechselrediskontierung hat bei der gegenwärtigen Lage auf dem Geldmarkt zur Folge, daß die von der Bank gewährten Kredite jetzt billiger sind als langfristige Realkredite. Die Stellung der Bank im Pächterkreditwesen hat sich im abgelaufenen Jahr nicht verändert. Die außerhalb ihres Geschäftsbereiches umlaufenden Quoten an Pächterkapitalkredit sind, wie sie berichtet, unbedeutend. Ihre Kreditgewährung war 1929, ebenso wie schon in den vorangegangenen Jahren, „außerordentlich zurückhaltend“. Damit ist auch zu erklären, daß in den letzten Jahren der Bilanzumfang keine wesentliche Ausdehnung erfuhr. 1929 ist sogar ein Rückgang eingetreten, da der Hauptposten, die weitergegebenen Pächterkreditwechsel, auf 36,96 (39,04) Mill. gesunken sind. Dies hängt hauptsächlich damit zusammen, daß in Voraussicht der Zuspitzung der Wirtschaftslage in den östlichen Gebieten dort die zweitstelligen Kredite erheblich abgebaut wurden. Als zweitstelligen Kredite, die bei der Bank zugleich die „mittelfristigen“ sind, werden diejenigen bezeichnet, die über 25 % des Inventar-Wertes liegen. Die innerhalb der 25 %igen Grenze liegenden (erststelligen) Kredite sind die langfristigen. Bei der Bank haben namentlich die mittelfristigen Wechsel abgenommen (6,79 Mill. RM gegen 8,84 Mill. RM i. V.), die langfristigen dagegen nur auf 29,69 Mill. RM (30,47 Mill. RM i. V.). Durch diesen Abbau sowie die allgemein beobachtete Vorsicht seien die im vorigen Herbst erwachsenen Schäden durchaus in den Grenzen der Berechnung geblieben. In Ostpreußen, wo die Belastungsprobe besonders schwer war, konnte die dortige Untergenossenschaft ohne Inanspruchnahme der offenen Reserven durchkommen. Nicht zuletzt hat dazu sicherlich auch das System der ständigen Beobachtung der mit der Domänenbank arbeitenden Betriebe beigetragen, das ihr ehemaliger Leiter Klepper mit gutem Erfolg auch bei seiner Sanierung der Preußenkasse einfuhrte.

Eine besondere Note erhielt die Entwicklung der Bank im abgelaufenen Jahr dadurch, daß sie erstmals auch das



*mittelfristige Kreditgeschäft mit selbstbewirtschafteten Betrieben* aufnahm. Dabei sei nicht nur auf die formelle Sicherung der Kredite, sondern auch auf das Verhältnis zum Betriebsumschlag und zur Rentabilität geachtet worden, wie dies die Bank im landwirtschaftlichen Kreditgeschäft überhaupt stärker beachtet sehen möchte. Die bisherigen Erfahrungen mit diesem neuen, eigentlich außerhalb des ursprünglichen Rahmens liegenden Geschäftszweig werden als nicht ungünstig bezeichnet. Zu einer Ausdehnung des Gesamtgeschäftsvolumens habe der neue Geschäftszweig bisher noch nicht geführt.

Die *Mitgliederzahl* des Instituts hat sich nach Ausschließung von 33 Genossen von 1176 auf 1152 ermäßigt. Die Geschäftsguthaben sind infolgedessen von 2,43 Mill. RM auf 2,28 Mill. RM zurückgegangen. Die Haftsumme wurde im Vorjahr vom zehnfachen auf den fünffachen Betrag der Geschäftsanteile herabgesetzt und senkte sich dadurch auf 11,40 Mill. RM (24,30 Mill. RM i. V.). Der *Gesamtkomplex* der Bank hat sich aber vergrößert. Es gehören hierzu die als GmbH betriebene Domänenbetriebsgesellschaft, die hauptsächlich den Einkauf von Düngemitteln besorgt, ferner drei *Untergenossenschaften*, nämlich die Creditbank der landwirtschaftlichen Arbeitgeber Thüringens in Weimar, die Ostpreussische Pächterkreditbank in Königsberg und die Süddeutsche Pächterkreditbank in Stuttgart. Zusammen mit diesen Tochterbanken

## Bilanz

(1000 RM)	31. 12. 25	31. 12. 26	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29
<b>Aktiva</b>					
Barbestand und Guthaben bei der Reichsbank und dem Postscheckamt .....	9	149	65	145	236
Wechselbestand .....	173	519	535	505	427
Guthaben bei Banken .....	—	248	668	755	15
Kontokorrentforderungen					
a) an angeschlossene Genossenschaften					
1. täglich fällige .....			75	53	316
2. gegen Kündigung .....		107	143	—	—
b) an Einzelgenossen	782				
1. täglich fällige .....		2314	2 205	2 819	4 706
2. gegen Kündigung .....	2323	1254	510	185	124
3. auf dem Abwicklungskonto .....	—	550	—	—	—
Forderungen aus weitergegebenen Pächterkreditwechseln:					
a) langfristig .....	—	—	50 430	30 469	29 697
b) mittelfristig .....	—	—	8 423	8 844	6 792
c) kurzfristig .....	—	—	389	622	471
Ausgegebene Umschuldungskredite .....	—	—	—	—	792
Wertpapiere und Beteiligungen	50	50	298	348	348
Hypotheken .....	—	8	8	8	8
Inventar .....	31	0	0	0	0
Forderungen aus übernommenen Bürgschaften:					
a) Bürgschaftsscheine .....	101	323	467	617	586
b) Bürgschaftswechsel .....	5	15	—	2	4
Schwebende Abrechnungen ..	73	—	145	—	156
<b>Passiva</b>					
Geschäftsanteile:					
a) von Genossen, die mit dem 31. 12. ausscheiden .....	46	151	277	266	281
b) von verbleibenden Genossen .....	2282	2436	2 593	2 430	2 282
Gesetzliche Rücklage .....	20	265	300	500	500
Einlage des Domänenpächterverbandes .....	71	—	—	—	—
Besondere Rücklagen .....	—	125	250	250	350
Delcredere-Fonds .....	265	—	—	—	—
Nicht vollgezahlte Beteiligung	—	—	146	146	146
Guthaben von Banken:					
a) in laufender Rechnung ..		1) 16			582
b) befristete Gelder für besondere Zwecke .....	477		1		
in Anspruch genommene Pächterkredite (Wechsel):		1) 550		5	794
a) langfristig .....	—	—	38 324	39 209	36 654
b) mittelfristig .....	—	—	756	583	95
c) kurzfristig .....	—	—	165	143	211
Aufgenommene Umschuldungskredite .....	—	—	—	—	792
Kontokorrentguthaben:					
a) von angeschlossenen Genossenschaften .....	180	39	173	351	296
b) von Einzelgenossen .....		207	245	340	342
Einlagen:					
a) täglich fällige .....	—	695	114	95	100
b) gegen Kündigung .....	—	11	92	25	26
Bürgschaftsverbindlichkeiten:					
a) Bürgschaftsscheine .....	101	323	467	617	586
b) Bürgschaftswechsel .....	5	15	—	2	4
Schwebende Abrechnungen ..	—	687	454	517	597
Gewinnvortrag .....	—	—	3	23	36

ergibt sich eine Genossenzahl von 2022 (i. V. 1799), ein Gesamtkapital von 3,62 Mill. RM (i. V. 3,75 Mill. RM), Reserven von 1,02 Mill. RM (i. V. 0,90 Mill. RM) und eine Haftsumme von 23,69 Mill. RM (i. V. 33,48 Mill. RM). Inzwischen ist mit Wirkung vom Herbst dieses Jahres an eine weitere Herabsetzung der *Haftsumme* auf das Dreifache der Geschäftsanteile beschlossen worden. Bei den Untergenossenschaften bleibt die Haftsumme einstweilen unverändert.

In der *Bilanz* tauchen unter den Passiven neu auf Bankschulden mit 1,38 Mill. RM. Der Bericht bemerkt hierzu, daß der schon erwähnte Abbau der zweitstelligen Kredite am Jahresende noch in vollem Gange war. Durch die täglich fälligen Mittel (0,24 Mill. RM in bar und 0,43 Mill. RM in Wechseln) sowie durch anderweitige Kreditmöglichkeiten seien diese Verpflichtungen weit überkompensiert. Neu erscheinen ferner auf beiden Seiten der Bilanz *Umschuldungskredite* mit 0,79 Mill. RM, bei denen die Bank nur als Treuhänder tätig ist. Kontokorrentguthaben von Genossen sowie Einlagen zeigen keine wesentlichen Veränderungen. Die schwebenden Abrechnungen betragen 0,59 Millionen RM (im Vorjahr 0,52 Mill. RM). Gründe für den Rückgang des Hauptpostens der Bilanz, der auf beiden Seiten mit 36,96 Mill. RM (i. V. 39,94 Mill. RM) erscheinenden Pächterkredite, wurden schon erwähnt. Andererseits sind die *Kontokorrentforderungen* mit 5,15 Mill. RM (i. V. 3,06 Mill. RM) wesentlich gestiegen, was wohl hauptsächlich mit der Anknüpfung von Beziehungen zu selbstbewirtschafteten Betrieben zusammenhängt. Wertpapiere und Beteiligungen sind mit unverändert 0,35 Mill. RM bewertet. Es handelt sich um den Anteil an der Preußenkasse, an der schon erwähnten Domänenbetriebsgesellschaft mbH und der Heimbank AG, die das Spitzeninstitut der kleinen Betriebsorganisationen darstellt. Trotz leicht vermindelter Bilanzsumme (43,29 Mill. RM gegen 44,88 Mill. RM i. V.) ist der *Umsatz* auf beiden Seiten des Hauptbuches auf 2,67 Milliarden RM (2,45 Milliarden RM i. V.) gestiegen.

In der *Gewinnrechnung* ergibt sich ein Rückgang der Wechseleinnahmen auf 0,78 Mill. RM (i. V. 0,93 Mill. RM), der durch erhöhte Zinsgewinne von 0,19 Mill. RM (i. V. 0,15 Mill. RM) nur teilweise ausgeglichen werden konnte. Da andererseits die Unkosten mit 0,85 Mill. RM fast unverändert blieben, steht nur ein Reingewinn von 0,14 Mill. RM (i. V. 0,22 Mill. RM) zur Verfügung. Er wird, wie auch in den letzten Jahren, zur weiteren Stärkung der Reserven verwandt.

## Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	31. 12. 25	31. 12. 26	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29
<b>Ausgaben</b>					
Geschäftsunkosten .....	387	604	846	850	848
Abreibung auf das Inventar ..	12	75	15	20	18
Zuweisung zu den Rücklagen ..	20	125	140	200	100
Zuweis. zum Delcredere-Fonds ..	265	—	—	—	—
Gewinnvortrag .....	—	—	3	23	36
<b>Einnahmen</b>					
Gewinnvortrag .....	0	—	—	5	23
Gewinn aus dem Wechselverkehr ..	601	701	867	931	780
Zinsgewinn .....	80	104	130	148	188
Sonstige Erträge .....	4	—	6	10	11

In den allgemeinen Ausführungen des Geschäftsberichts interessieren vor allem die Bemerkungen gegen das jetzige *Ostprogramm*, das Gefahr laufe, mit der Konservierung der Betriebe auch die Betriebsformen zu konservieren. Immerhin sei es zu begrüßen, wenn das Ostprogramm mit dem Projekt der Ablösungsbank eine Konsolidierung der kurzfristigen Kredite versuche. Die Pächterbetriebe müßten hier mit den selbstbewirtschafteten Betrieben grundsätzlich gleichgestellt werden. Hingewiesen wird ferner auf die außerordentliche Erhöhung der Bedeutung des *Genossenschaftswesens* im landwirtschaftlichen Geld- und Warenverkehr namentlich des Ostens, die durch die Sanierung der mittleren und unteren Stufen bei der Zusammenfassung der Genossenschaften hervorgerufen sei. Teilweise gewannen die neu gestärkten Genossenschaften nahezu monopolistischen Charakter.

1) Guthaben der Preussischen Zentralgenossenschaftskasse, Berlin.

## International Telephone and Telegraph Corp.

*Aufbau und Finanzierung — Die Bedeutung der deutschen Beteiligungen*

Der Kampf um den Weltmarkt ist im Schwachstromgeschäft der letzten Jahre merklich schärfer geworden, teils im Zusammenhang mit der natürlichen Verengung der Versorgungsgebiete, teils mit der fortschreitenden internationalen Konzentration der Unternehmungen. Der Aufbau eines internationalen Geschäfts in Nachrichtennetzen setzt mehr noch als in vielen anderen Industrien die Verfügung über eine große, sich unaufhörlich auch aus sich selbst heraus regenerierende Kapitalkraft voraus, weil in der Regel die internationalen Emissionsmärkte allein solchen Globalbedarf nicht — oder nicht billig genug — bereitstellen können. Heute genügt nicht mehr die Fähigkeit zur Lieferung der gesamten Apparatur, sondern das große internationale Geschäft verlangt die Fähigkeit zu langjährigen Investitionen in den neuerschließenden Ländern, teils in Form von Beteiligungen an nationalen Betriebsgesellschaften, die nach einer Reihe von Jahren möglicherweise in den Besitz des zu versorgenden Staates übergehen, teils in Gestalt langfristiger Anleihen, ohne die Lieferungen oder Konzessionsverträge nicht zu erhalten sind. In dem Wettbewerb um Staatsaufträge machen sich deshalb in letzter Zeit immer wieder die wenigen Großkonzerne das Feld streitig. Erinnerung sei an den Kampf um das griechische Geschäft, in dem Siemens, allerdings nur gemeinsam mit Ericsson, als Sieger hervorging (vgl. Nr. 21, S. 987), während in Rumänien die Entscheidung zugunsten der International Telephone-Gruppe fiel, nicht zuletzt, weil deren Verbindung mit Morgan der neuen Staatsleitung besonders wertvoll erschien, dann aber auch, weil die International Telephone and Telegraph Corp. (ITTC) neben der Installation auch den Betrieb von Fernsprech- und -schreibanlagen selbst führt.

In dieser Kombination von Finanzierung, Verkehrsführung und Fabrikation liegt die Stärke des Systems der ITTC, ihr verdankt der Konzern seine schnelle Ausbreitung in allen Weltteilen. Die Zahl der Fernsprecher des Konzerns ist von 1921 bis 1929 von rund 49 000 auf über 580 000 gestiegen; das unterseeische Kabelnetz hat jetzt mit etwa 120 000 km Länge ein Sechstel des gesamten internationalen Netzes erreicht. Rechnet man den drahtlosen Verkehr dazu, d. h. würde die seit langem erstrebte Verbindung mit der Radio Corporation of America zustande kommen — gegenwärtig steht die in einem Prozeß gegen die beiden Großaktionäre der Radio Corp. (General Electric und Westinghouse) wiederauferstandene Antitrust-Gesetzgebung dem entgegen; ihre Abänderung wird von dem Konzern deshalb eifrig betrieben —, so würde sich ein Verkehrsnetz ergeben, das an Bedeutung kaum noch hinter dem großen englischen Konzern der Cables and Wireless Ltd zurückstände. Nicht dem Konzern zugehörig gilt dabei die der ITTC in vielem, nicht nur im Namen, ähnelnde *American Telephone and Telegraph Co.* (ATTC), die kapitalmäßig weit überlegene Nachrichten-Gruppe. Beide sind wenigstens nach außen hin organisatorisch und finanziell selbständig. Beide betreiben Fernsprechnetze, die ITTC aber nur außerhalb der Vereinigten Staaten, Canadas und Neufundlands. Beide besitzen gemeinsame Interessen in Kuba, sie arbeiten sogar in den Vereinigten Staaten insofern zusammen, als das Telegraphennetz der ITTC das Fernsprechnetz der ATTC ergänzt. Beide betreiben Fabrikation; die ATTC aber nur in den Vereinigten Staaten (durch die Western Electric Co.), die ITTC dagegen nur außerhalb von USA, und zwar durch die unter Kontrolle der *International Standard Electric Corp.* arbeitenden Fabriken. (Diese Scheidung erfolgte erst im Jahre 1925, als die International Western Electric Co. ihre auswärtigen Fabriken angeblich für 50 Mill. \$ an die ITTC verkaufte.) Die Standard-Gruppe, die hauptsächlich nach dem Rotary-System arbeitet, besitzt aber auch das alleinige Recht, außerhalb des erwähnten Interessenbereichs der

ATTC die Fabrikate der Western Electric (Bell-System) zu vertreiben. Es bestehen also zahlreiche Berührungspunkte und Verbindungen; auch hier verhindert wohl die Antitrust-Gesetzgebung eine volle Zusammenfassung der Interessen.

Der Ausbau des Konzerns erfolgte nach zwei konsequent durchgeführten Grundsätzen. Die Apparate werden möglichst in jedem Lande selbst hergestellt. Das sichert dem Konzern die schnelle Einbürgerung der Apparate und erspart vor allem den Zoll. Wenn für dieses System daneben auch die größere Anpassungsfähigkeit an regionale Besonderheiten angeführt wird, so steht das in gewissem Gegensatz zu dem zweiten Prinzip *einheitlicher Fabrikation* nach den in gemeinsamer Versuchstätigkeit gesammelten Erfahrungen. Offenbar ist es gelungen, in großem Umfang eine internationale Standardisierung durchzuführen, denn die Auslandsfabriken stellen einheitliche Gerättypen her. Mit Fabriken ist der Konzern vertreten in Belgien, Frankreich, England (aber nur mit Fernschreibern durch Creed & Co.), Spanien, Österreich, Ungarn, Japan, China, Argentinien, Australien, mit Vertriebsorganen auch in Dänemark und Italien. Noch in frischer Erinnerung ist die Gründung der *Standard Elektrizitätsgesellschaft in Berlin*, die die deutschen Interessen (an Schuchhardt, Mix & Genest, Süddeutsche Telephon-Apparate, Kabel- und Drahtfabrik AG, Telephonfabrik Berliner und C. Lorenz) verwaltet. Für den Erwerb dieser Interessen hat die Standard verhältnismäßig hohe Preise bewilligen müssen; in Deutschland ist das *Postgeschäft* wenigstens bis zum Jahre 1933 in festen Händen, eine Quotenbeteiligung war deshalb nur unter Opfern sofort möglich. Ob sich diese in absehbarer Zeit bezahlt machen werden, steht dahin. Offenbar schätzen die Amerikaner die Vorteile aus der nach eigenen Grundsätzen vereinheitlichten Produktion auch vor der völligen Verschmelzung der Firmen recht hoch ein, und darin werden sie bestärkt durch die Geschäftsentwicklung der deutschen Unternehmungen, die zusammen im Jahre 1929 einen Umsatz von 15 Mill. \$ gehabt haben sollen. Die übrigen kontrollierten Konzernfabriken — das erklärt z. T. auch das Interesse für die deutschen Werke — hatten demgegenüber 1928 bei 12,6 %iger Steigerung einen Umsatz von 62 Mill. \$, 1929 einen Umsatz von 56 Mill. \$ gehabt (Auftragsbestand: Anfang 1929 32, Anfang 1930 36 Mill. \$). Die der Standard-Gesellschaft angeschlossenen deutschen Firmen, die noch nicht ein Drittel des deutschen Postgeschäfts bei sich vereinigen, stellen demnach einen wichtigen Eckpfeiler des Konzerngebäudes dar. Daß man auch in Deutschland, vermutlich aber erst später, weitere Angliederungen plant, scheint kaum zweifelhaft.

Der Konzern befaßt sich neben der Fabrikation auch mit der Nachrichtenübermittlung durch *Fernsprecher, Fernschreiber und Radio*. Der Ausbau eines kombinierten Netzes, der auch in den letzten Jahren fortgesetzt wurde, ist nicht nur aus der Tendenz zur Vermehrung der Verkehrslinien zu erklären; oft rentieren solche mit großen Aufwendungen installierten Kommunikationsmittel erst nach vielen Jahren, und häufig auch nur dann, wenn ein Monopol Freiheit der Tarifgestaltung gibt. Wo mehrere Linien konkurrieren, d. h. ohne Preisabreden nebeneinander herlaufen, sind auch schon Zuschußbetriebe entstanden. Ob und wo das heute bei den Gesellschaften der ITTC der Fall ist, läßt sich aus dem stark zusammengedrängten, auf propagandistische Wirkung bedachten Bericht nicht ersehen. Immerhin bestehen die wichtigen Linien schon so lange, daß sie sich zu gutrentierenden Konzernteilen entwickelt haben müssen, zum Teil waren sie es schon, bevor die im Jahre 1920 gegründete ITTC überhaupt bestand. Für den Konzern war bei seiner Expansion vor allem auch die *Gewinnung immer neuer und stetiger Abnehmer* für die Erzeugnisse seiner Fabriken maßgebend. Der Telephonbetrieb des Konzerns ist z. B. der beste Kunde seiner gerade nach diesem Gesichtspunkt international verteilten Produktionsbetriebe. Der Telegraphenverkehr, der sich über ganz Mittel- und Südamerika unter Einschluß der Insel-

gruppen erstreckt und den Pacific und Atlantic überquert, wickelt sich über fünf große Systeme ab: Die *Postal Telegraph and Cable Corporation* (20 000 Angestellte) arbeitet in den Vereinigten Staaten und in Kanada. Die *Commercial Cable* betreibt vier Kabel nach England, zwei Abzweigungen nach Frankreich, zwei nach den Azoren; der Verkehr ist der Wortzahl nach im vergangenen Jahre um 19 % gewachsen, trotz der zunehmenden Chiffrierung. Die *All America Cables Inc.* verbindet Süd- und Mittelamerika und Westindien mit dem Norden. Sie ist die Trägerin eines gewaltigen *Vorstößes nach Süden*, wie ihn auch die anderen amerikanischen Industrien in den letzten Jahren vorgenommen haben. Die ITTC konnte durch Abmachungen mit der *Compagnie Française des Câbles Télégraphiques* ihrem Netz für zwölf Jahre nahezu alle wichtigen, aber auch die vielen kleinen Staaten von Mittel- und Südamerika angliedern. Neben der kleineren *Cuban American TTC*, die gemeinsam mit der ATTC betrieben wird, ist als größere Gruppe noch die der *Mackay Radio Co.* zu nennen, die neben der *All American* und den noch zu erwähnenden Fernsprechtgesellschaften und z. T. in Verbindung mit ihnen den drahtlosen Verkehr pflegt. Auch hier wird über bedeutende Fortschritte im Verkehr mit Südamerika, der pazifischen Küste und mit Europa berichtet, wo der drahtlose Betrieb Anschluß findet an die Kabel- und Telephonnetze des Konzerns; der Verkehr zwischen Argentinien und Spanien läuft z. B. ganz über die Konzernanlagen.

### Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. Dollar)	31. 12. 25	31. 12. 26	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29
<b>Einnahmen</b>					
Telephon, Telegraph, Kabel, Radio und Verkäufe	15,68	18,73	30,52	71,44	89,29
Gebühren		1,69	2,12	2,30	3,20
Zinsen	1,36	1,40	2,92	3,79	4,49
Dividenden		0,87	1,66	3,70	1,78
Insgesamt	17,04	22,68	37,23	81,23	100,34
<b>Ausgaben</b>					
Unkosten, Steuern, Abschreib.	8,95	11,62	20,06	58,18	72,91
Zinsen	4,80	3,96	3,60	8,53	9,69
Dividenden	1,73	2,67	5,87	8,17	10,85
Rücklage in d. Surplus	1,56	4,43	7,70	6,35	6,45

Bezüglich der *finanziellen* Auswirkungen der Expansionspolitik ist man leider nur auf sehr summarische Angaben und Globalzahlen einer Konzernbilanz angewiesen. Nicht einmal der Anteil der einzelnen Verkehre am Gesamtgeschäft, auch nicht das Verhältnis von Verkehr zu Verkauf wird mitgeteilt. Das ist auch nicht durch das Bestehen der vielen nationalen Unterorganisationen hinreichend begründet. Wollte man dem wachsenden internationalen Interessentenkreis — die Zahl der Aktionäre ist im Jahre 1929 von rund 17 000 auf 54 000 gestiegen — wirklich eine Urteilsbildung über die Prosperität ermög-

lichen, so hätte man sich nicht auf die Aufzählung der gewiß imposanten Entwicklung beschränken dürfen, um so weniger, als der Zusammenbruch der Börse auch manches vielleicht berechnete Mißtrauen in die Stabilität der industriellen Entwicklung genährt hat. Man hätte zeigen müssen, wie sich der um 25 % erhöhte Umsatz auf die einzelnen Gebiete und auf alte und neue Betriebe verteilt, hätte die relativ langsame Steigerung der Zinseinkünfte und den unverständlichen *Rückgang der Einnahmen aus Dividenden* begründen müssen. Auch die wirkliche Höhe der Abschreibungen bleibt verborgen, obwohl gerade die Ausdehnung der Konzernanlagen das Abschreibungsbedürfnis verstärkt haben könnte; die geringe Erhöhung der offenen Wertminderungen wird unmöglich der 42 %igen Steigerung der Anlagen oder der 37 %igen Ausdehnung der gesamten Investitionen im Konzern gerecht. Allerdings hat man den Surplus, von dem etwa zwei Drittel aus Agiogewinnen zu stammen scheint, auch durch die letztjährigen Zuweisungen recht reichlich ausgestattet; auch in den Vorräten, die erstaunlich langsam gestiegen sind im Vergleich zur Steigerung der Anlagen, dürften der veränderten Weltkonjunktur entsprechende Ansätze vorgesehen sein. Die sonst mit Recht als vorbildlich betrachtete Publizität der Amerikaner hat indes in dem aufs äußerste komprimierten Rechenwerk des Konzerns kein Schulbeispiel gefunden. Bemerkenswerte Veränderungen in der Finanzierung ergeben sich im Aktienkapital der ITTC selbst, das nun auf 15 Mill. nennwertlose Shares lautet, von denen bis Jahres-schluß erst 5,86 Mill. begeben waren. Im neuen Jahr erfolgten bereits weitere Abgaben an die Aktionäre; die Einzahlungen sind für erneute Erweiterungen bestimmt. Ferner diente zur Fundierung der Konzernbedürfnisse eine neue 5 %ige Anleihe von 50 Mill. \$, durch die sich das Verhältnis der eigenen zu den fremden Mitteln wieder etwas verschoben hat.

### Bilanz

(Mill. Dollar)	31. 12. 25	31. 12. 26	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29
<b>Aktiva</b>					
Anlagen, Grundbesitz	45,35	53,52	99,27	209,34	297,69
Patente, Lizenzen	2,39	5,25	15,24	15,93	39,19
Beteiligungen und Vorschüsse	10,08	22,54	41,77	44,91	51,99
Verrechnungsposten	2,60	2,89	7,01	12,42	17,68
Vorräte	13,03	17,69	20,05	23,55	29,34
Greifbare Mittel	24,00	26,93	53,11	79,76	84,05
<b>Passiva</b>					
Aktienkapital der ITTC	51,91	51,29	150,20	142,28	195,30
Vorzugsaktien d. Konzernges.	6,36	8,16	8,21	40,58	39,90
Umlaufendes Kapital der Konzerngesellschaft	4,44	5,31	7,63	15,62	9,14
Anleihen	33,90	33,72	44,18	93,52	136,58
Einlagen und Pensionsfonds	0,72	1,01	1,16	8,16	9,49
Laufende Verbindlichkeiten	10,76	15,60	19,44	52,06	54,04
Reserven (Abschr.)	3,94	4,28	6,87	11,98	14,29
Surplus	6,23	10,07	21,16	33,70	76,47
Bilanzsumme	99,18	150,98	258,88	389,91	555,20

## Marktberichte

### Die Konjunktur

An dem Bild der schweren Depression ist auch in der letzten Woche keine Änderung zu verzeichnen. Nur allzu rasch erweisen sich die wenigen Zahlen, die auf eine Aufwärtsbewegung der Wirtschaft hinweisen, als zufällig und für die Gesamtentwicklung nicht charakteristisch. Auch gewisse Erscheinungen auf dem *Geldmarkt*, in denen man vielleicht den Beginn einer Anspannung erblicken darf, sind kaum als Zeichen einer Konjunkturbelebung aufzufassen. Die Umsätze des Geldmarktes sind gegenwärtig so gering, daß sie auch auf kleine und zufällige Änderungen der Marktlage scharf reagieren können; börsenmäßig gehandelt werden nur einige Spitzenbeträge. Außerdem ist die Senkung des Zinsfußes in den letzten Wochen und Monaten weniger der Ausdruck für eine wachsende Geldfülle als für eine minimale Nachfrage; die gegenwärtige Lage unterscheidet sich dadurch von der Situation, in der sich der Geldmarkt sonst während einer Depression zu be-

finden pflegt. Die Währungslage deutet im übrigen darauf hin, daß sich die Welle der Diskontsenkungen ihrem Ende nähert und einer Gegenbewegung Platz macht.

Ein Zeichen für die Vorsicht und das Mißtrauen der Kreditgeber ist die noch immer beträchtliche Spanne zwischen den Sätzen für kurz- und langfristige Kapitalanlagen. Der Übergang zum 7 %igen Pfandbrief hat den Abstand des Kapitalmarktes zu den Geldmarktsätzen zwar verringert, doch folgen die Zinsen für Hypothekengelder, zumal für zweitstellige Hypotheken, dieser Bewegung nur sehr langsam.

Auch in der auffallend starken Steigerung des Index der *Großhandelspreise* um 1,2 % in den letzten zwei Wochen darf schwerlich ein günstiges Konjunktursymptom erblickt werden. Der Anstieg ist wiederum ausschließlich auf die Erhöhung der Preise für Agrarprodukte zurückzuführen; alle andern Gruppen weisen — ebenso wie der vom Institut für Konjunkturforschung errechnete Index der reagiblen Warenpreise — eine neue Senkung auf.

Den *Umfang des Konjunkturrückgangs* gegenüber dem Vorjahr hat man in den letzten Wochen mehrmals zahlenmäßig zu erfassen versucht. Es ist davon gesprochen worden, die Produktion sei um mehr als 10 % hinter der des Jahres 1929 zurückgeblieben. Diese Schätzung dürfte jedoch zu hoch gegriffen sein. In den ersten fünf bzw. sechs Monaten des Jahres 1930 standen die Produktion um etwa 7 %, die Zahl der Vollbeschäftigten um nicht ganz 9 %, die statistisch erfaßten Kleinhandelsumsätze um 4—5 %, die Lastschriften der Postscheckämter um annähernd 3 % unter der Höhe der entsprechenden Vorjahrszeit (nach den Angaben des Instituts für Konjunkturforschung). Wenn man allerdings die Gesamtbewegung der betreffenden Zahlenreihen während dieses Zeitraums betrachtet, so ergibt sich mit wenigen Ausnahmen, daß im Vorjahr ein stetiger *Anstieg* vorhanden war, während die Zahlen im laufenden Jahr regelmäßig *absanken*.

Diese rückgängige Entwicklung während des Jahres 1930 tritt besonders bei den Zahlen der Schwerindustrie hervor. Die arbeitstägliche *Kohlenförderung* im Ruhrgebiet ist in den ersten Juliwochen in einem bisher unbekanntem Ausmaß gesunken; sie betrug in der Woche vom 7. bis 12. Juli nur 326 000 t gegen 445 000 t im November 1929, d. h. zur Zeit des letzten Maximums, dessen Höhe allerdings teilweise auch saisonmäßig bedingt war. Stärker noch äußert sich die schlechte Lage in den wachsenden Lagerbeständen. An der Ruhr liegen fast 8½ Mill. t Kohle im Wert von über 150 Mill. RM auf den Halden. Ein auffallender Unterschied ist bei dem *Absatz* festzustellen: Während sich der Verkauf in das bestrittene Gebiet ungefähr auf der Vorjahreshöhe gehalten hat, ist der Absatz in das unbestrittene Gebiet um ⅓—¼ zurückgegangen. Eine Abnahme um über 15 % ist bei dem Selbstverbrauch der Werke eingetreten; er entspricht ziemlich genau dem Rückgang des Gesamtabsatzes der Ruhrkohle. Einen etwas günstigeren Verlauf nahm die Entwicklung im Monat Juni. Der arbeitstägliche Absatz — wegen des Pfingstfestes hatte der Juni nur 25½ Arbeitstage — hat sich von 319 000 auf 331 000 t gehoben. Der Anstieg ist vornehmlich auf die Einführung der Sommerpreise zurückzuführen. — Die Braunkohlen-erzeugung ist beträchtlich zurückgegangen.

Die auf der Reichsbahn *transportierten Gütermengen* sind in großem Umfang von der Bewegung in den Schwerindustrien abhängig. Insgesamt ist für die ersten fünf Monate ein Rückgang der Güter um 14,5 % festzustellen. Die arbeitstägliche *Wagenstellung* der Reichsbahn hat seit Ende Mai wiederum rasch abgenommen; mit weniger als 150 000 Wagen liegt sie neuerdings unter dem Niveau, das sie im März dieses Jahres bei dem — saisonmäßig bedingten — Anstieg überschritten hatte.

Noch stärker ist der Produktionsrückgang in der *Eisen- und Stahlindustrie*. Die arbeitstägliche Erzeugung der Stahlwerke liegt um ein Drittel unter dem Stand des Vorjahrs. Der Bericht der *Vereinigte Stahlwerke AG* über den Geschäftsgang im zweiten Vierteljahr 1930 gibt das Bild eines außerordentlich starken Rückgangs in sämtlichen Produktionsgruppen:

	1928		1929		1930	
	1. Quartal	2. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	1. Quartal	2. Quartal
Kohle .....	6,90	6,29	6,84	6,96	6,68	5,93
Koks .....	2,32	2,30	2,45	2,61	2,44	2,16
Roheisen .....	1,70	1,54	1,66	1,72	1,48	1,14
Rohstahl .....	1,84	1,62	1,85	1,88	1,56	1,19

*Die Arbeitslosigkeit steigt.* In der ersten Julihälfte hat die Zahl der Krisenunterstützten wiederum beträchtlich zugenommen, und da sich die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger nicht verringerte, stieg die Gesamtzahl der Unterstützten auf 1 851 000. Dazu kommen mindestens 800 000 Unterstüzte der kommunalen Wohlfahrtspflege. Bei den Arbeitsämtern waren Mitte Juli 2,77 Mill. Arbeit-suchende gemeldet, von denen sich nur 55 000 noch in — gekündigter oder ungekündigter — Stellung befanden. Diese Zahlen liegen weit über dem Doppelten der Vorjahrs-zahlen.

## Der Geld- und Kapitalmarkt

### Auflösung des Reichstags ohne Einfluss

Der Geldmarkt und der Devisenmarkt wurden von der Reichstagsauflösung kaum berührt. Die *Tendenzänderung* auf dem Privatkontmarkt, auf dem bei gleichbleibendem *Privatsatz* (3½ %) neuerdings das Angebot überwiegt, hängt offenbar mit der Sättigung der bisherigen Käufer, besonders der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, zusammen. Das Angebot an kurzfristigem *Auslandsgeld* ist, wenigstens soweit Dollarkredite in Frage kommen, zu Sätzen von 3¼—3½ % für einen Monat und von 3 % bis 3½ % für drei Monate unverändert geblieben; eine Ver-trauensstörung ist aber in keiner Weise eingetreten. Infolge der Senkung der Devisenkurse, die eine Erhöhung der Kurssicherungsspesen zur Folge hatte, blieb allerdings der Monatsgeldsatz, der auf 4¼—5 % ein wenig gestiegen ist, durch die Erhöhung des Privatkontsatzes unberührt, so daß auch der Satz für *Reportgeld* vermutlich wieder auf 5 % festgesetzt wird. Dieser Gestaltung des Termin-geldmarkts stand eine Verbilligung von *Tagesgeld* auf 2—2½ % gegenüber. Man glaubt diese Senkung auf Ultimovorbereitungen zurückführen zu müssen.

1930	Berlin				Frankfurt a.M.		
	Privatkont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monats- geld	Waren- wechsel	Scheck- tausch	Waren- wechsel
17. 7.	3½/8	3½/8	3½/8—5	4—5	3½/4	4½/2	3½/8—3½/4
18. 7.	3½/8	3½/8	3½/8—5	4½/2—5½/2	3½/4	4	3½/4—3½/8
19. 7.	3½/8	3½/8	3½/8—5	4½/2—5½/2	3½/4	3½/2	3½/4
21. 7.	3½/8	3½/8	3—4½/2	4½/2—5½/2	3½/4—3¾/8	3	3½/4
22. 7.	3½/8	3½/8	2½/2—4	4½/2—5½/2	3½/4	3	3½/4
23. 7.	3½/8	3½/8	2—3½/2	2½/2—5½/2	3½/4	3	3½/4

### Devisenkurs - Senkung

Offenbar hat der Devisenmarkt nach der Entblößung in der ersten Julihälfte neue *Zugänge* erhalten, vielleicht aus dem Freigabeerlös der Schifffahrtsgesellschaften. Der Dollarkurs gab auf 4,1855 nach. Daß sich die englische Währung auf 20,573 erholt hat, dürfte auf eine internationale Befestigung infolge der Steigerung des englischen Privatkonts über den der Vereinigten Staaten zurück-zuführen sein: Dennoch hat die Bank von England *Gold* nach Frankreich abgeben müssen, und es erfolgten auch starke französische Golderwerbungen in London und in New York, von wo aus am 17. und 18. Juli je 4 Mill. \$ und am 23. Juli 11 Mill. \$ Gold nach Paris verschifft wurden. Auch *Holland* wies einen Goldverlust von 18,9 Millionen Fl auf, ohne daß es zu einer Francabschwächung in Amsterdam gekommen wäre.

Berlin Mittelkurs:	16. 7.	17. 7.	18. 7.	21. 7.	22. 7.	23. 7.
New York .....	4,188	4,188	4,188	4,187	4,186	4,186
London .....	20,38	20,37	20,37	20,37	20,27	20,27

### Die Devisenbewegung bei der Reichsbank

Der Reichsbankausweis vom 15. Juli zeigte zwar keine Goldverluste, wohl aber eine beträchtliche *Verringerung* des Devisenbestandes. Offenbar hat die Reichsbank De-visen abgegeben, um der freien Goldarbitrage zuvor-zukommen. Der Bestand an deckungsfähigen Devisen zeigte bei unverändertem Goldbestand eine *Verringerung* um 239 Mill. RM, die indessen mindestens zur Hälfte auf Umdispositionen von Bankguthaben in höher verzinsliche Wechsel zurückzuführen ist. Dadurch erklärt sich zugleich die Steigerung der *sonstigen Aktiven*, die nach Abzug der in diesem Posten befindlichen Rentenbankscheine 156 Mil-lionen RM beträgt. Übrigens sollen nach diesem Abgang, durch den sich der sichtbare Devisenbestand auf 184 Mil-lionen RM vermindert hat, die *Gesamtdvisenbestände* der Reichsbank noch immer etwa eine Milliarde betragen.

### Konsequenzen für den Kapitalmarkt

Die politische Ungewißheit, die mit der Reichstags-auflösung zusammenhängt, wirkte sich bisher ausschließ-lich auf dem Kapitalmarkt aus, wo sich die sommerliche Emissionspause wahrscheinlich bald noch deutlicher aus-prägen wird. Daß die Aufnahmefähigkeit der Märkte gering ist, zeigt der uneinheitliche Abgang der öster-

reichischen Investitionsanleihe, die anscheinend nur in Schweden, in der Schweiz und in Österreich gut abgegangen ist, während in London die übernehmenden Banken beinahe drei Viertel des aufgelegten Betrages im Portefeuille behalten haben. Unter diesen Umständen muß über die rationale Verteilung des verfügbaren Kapitals um so strenger gewacht werden, und es ist zu begrüßen, daß — auf die Initiative des Reichsbankpräsidenten — regelmäßig Besprechungen über eine einheitliche Kreditpolitik des Reiches eingeführt worden sind. Osthilfe und Arbeitsbeschaffungsprogramm sollen auch unter dem Gesichtspunkt der Schonung des Kapitalmarkts betrachtet werden.

## Die Warenmärkte

Im ganzen gesehen hat die Berichtszeit *geringere Preisveränderungen* gebracht als manche Wochen vorher. Es ist sogar auf mehreren Märkten ein gewisser Stimmungsumschwung zu verzeichnen, ohne daß sich allerdings eine Befestigung der Preise feststellen ließe. Immerhin waren die

### Getreidemärkte durchschnittlich fester,

obgleich sich die Hoffnungen des amerikanischen Börsenspiels auf neue Eingriffe des Bundesfarmamts nicht erfüllt haben. Die parlamentarischen Vertreter der Ackerbaustaaten hatten den Präsidenten zu veranlassen gesucht, er möge das Farmamt zum Kauf weiterer 50 Mill. Bushel (zu dem Bestand von schätzungsweise 60 Mill. Bushels) veranlassen. Aber Hoover ließ sich aus seiner Zurückhaltung nicht herauslocken, und auch das Farmamt begnügte sich mit kleinem Umtausch. Trotz der fortschreitenden Ernte haben sich die Kurse unter Schwankungen etwas erholt, den Berichten nach hauptsächlich im Hinblick auf die ungünstigeren Ernteaussichten Europas, von denen noch zu reden sein wird. In *Kanada* hat es verschiedentlich geregnet, und die Meldungen geben sämtlich zu, daß die Ernte über die vorjährige spottschlechte hinausgehen wird. Einige Fachleute schätzen jedoch die Mehrernte auf etwa 20 %, also außerordentlich niedrig. Der kanadische Weizen steckt noch in der kritischen Zeit. Der Pool, der bis tief ins verflossene Erntejahr hinein seine Anzahlung auf der Grundlage von 1 Dollar für Manitoba I berechnete und sie erst vor wenigen Monaten auf 85 Cents heruntersetzte, ist „für das neue Erntejahr“, aber mit Wirkung vom 1. Juli, auf 70 Cents heruntergegangen.

Die Lage in *Europa* ist während der letzten Wochen nicht gerade klarer geworden. Die größten Befürchtungen bestehen noch immer für die Ernten von Sommer- und Futtergetreide, wie ja zum Beispiel in Preußen der Haferertrag um ein knappes Viertel, der Ertrag von Sommer-Gerste um ein Sechstel niedriger geschätzt wird als im vorigen Jahr. Auch für die *Balkanstaaten* wird mit Mindererträgen an Mais und Gerste gerechnet, so daß ein größerer Zuschußbedarf des alten Erdteils an Futtergetreide möglich ist. Wie stark der Markt durch die deutschen Verwaltungsmaßnahmen gedrückt wird, ist schwer zu erkennen; fest steht nur, daß einschließlich der Überträge aus dem alten Erntejahr im Inland sehr viel Roggen verfütterungsfähig sein wird; auch ähnliche Zoll- und Verwaltungsmaßnahmen in anderen Ländern können einschränkend wirken. Übrigens scheint die Ernte von Futtergetreide in Übersee recht gut auszufallen. — Auf den

### Baumwollmarkt

hatten die ungünstigen Berichte von den Feldern einen großen Einfluß. Zunächst wurde über Regenmangel geklagt, obgleich der Baumwollpflanze Regen im allgemeinen eher schadet als nutzt. Insbesondere soll die spät gepflanzte Baumwolle nur spärlichen Fruchtansatz zeigen. Das gilt hauptsächlich von einem großen Teil von Texas und Oklahoma sowie von Teilen des Mississippi-Tales. Im Süden von Texas hat es anscheinend zuviel geregnet. Andere Berichte sprechen sich optimistischer aus; sie betonen auch die noch immer gedrückte Stimmung in den Verarbeitungsbezirken. Die letzte (private) Ernteschätzung ergibt knapp 14½ Mill. Ballen, was also etwas niedriger

wäre als im vorigen Jahr, aber immer noch eine gute Ernte darstellt. — Im weiteren Fortgang der

### Londoner Woll-Versteigerung

war die Stimmung nicht einheitlich; neue Rückgänge gegenüber dem Beginn sind aber nicht eingetreten. Dagegen blieben die Zurückziehungen groß und erreichten an einzelnen Tagen etwa die Hälfte, also noch mehr als in der ersten Versteigerungswoche.

### Die Lustlosigkeit der Kohlenmärkte

hat sich in den letzten Wochen nicht verändert. Man setzt jetzt einige Hoffnungen auf den Herbst. Vorübergehend haben Sondersorten, z. B. Anthrazit, etwas besseres Geschäft gehabt; der Durchschnitt neigte aber weiter abwärts, und die Bestände sollen in allen wichtigen Bezirken weiter zugenommen haben. — Zum Teil hängt das wohl mit der weiteren

### Verschlechterung auf den Eisenmärkten

zusammen, die nach Freigabe der Bindungen für Stabeisen, Bandeisen und Grobbleche besonders klar erkennbar wurde. Die Internationale Rohstahl-Gemeinschaft hat sich zu dieser Freigabe entschließen müssen, nachdem ein Teil der belgischen Werke, insbesondere Clabecq, nicht mehr bei den früheren Beschlüssen zu halten war. Clabecq beantwortete die Freigabe der Preise mit Lossagung auch von dem Quotenabkommen, was die Lage noch verworrener macht. Der Stabeisenpreis von £ 4/12/6 (gegenüber einem letzten Syndikatspreis von £ 5/7/6) steht wohl auch mehr auf dem Papier, denn die Weiterverarbeiter rechnen mit einem weiteren Rückgang. Ob sich die Hoffnung der Verbandswerke erfüllt, durch die Freigabe die Außenseiter wieder ins Kartell hineinzuzwingen, bleibt abzuwarten. Die *Stillelegungen* in allen Bezirken haben angehalten, und von zahlreichen Werken wird über große Bestände berichtet. Der Vierteljahresausweis des Stahlvereins mit einem Auftragsrückgang auf 52 % des Vorjahrsdurchschnitts ist hierfür bezeichnend.

In Amerika neigen die Preise durchweg abwärts, auch z. B. für Schrott, und es beginnen sich dort bei den Werken recht beträchtliche Lager anzusammeln, bei einzelnen Hochöfen bis nahezu 100 000 t. Beim Stahltrast hat sich die Beschäftigung in den letzten Wochen wieder von 55 auf 63 % gebessert, der Gesamtdurchschnitt liegt aber noch immer bei 57 %, so daß die Unabhängigen wahrscheinlich mit weniger als der Hälfte der Leistungsfähigkeit beschäftigt sind. Als lebhaft wird die Arbeit auf den (allerdings wenig umfangreichen) amerikanischen Werften geschildert.

### Die Metallmärkte

wiesen eine etwas größere *Stetigkeit* auf. Nur bei *Kupfer* haben die Unterbietungen durch die Lohnhütten das Kartell gezwungen, mit dem Preis um ein weiteres halbes Cent herunterzugehen, ohne daß damit die Kauflust des Verbrauchs gesteigert werden konnte. Der Standardmarkt lag etwas fester, weil die entsprechenden Rückgänge bereits früher eingetreten waren.

Im Hinblick auf die neuen Besprechungen in Belgien hielt sich *Zink* während des größten Teils der Berichtswoche und besonders zum Schluß ausgesprochen fest, weil

## Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen  
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

die hoffnungsvollen Äußerungen mancher Teilnehmer über eine Regelung der Erzeugung und Kartellierung zu gewissen Voreindeckungen und Meinungskäufen geführt haben. Auch die amerikanische Notiz wurde eine Kleinigkeit in die Höhe gesetzt, während sie z. B. für *Blei* unverändert blieb. Hier ist die Stetigkeit in Europa wiederum dem geschickten Eingreifen des Pools zu danken, dem die Außenseiter zur Zeit bemerkenswert wenig zu schaffen machen.

Eine gewisse Erholung zeigte auch *Zinn*, anscheinend auf Stützungskäufe der bekannten Gruppe, die sich längere Zeit zurückgehalten hatte.

## Die Effektenmärkte

### Berliner Börse

#### Starke Kursrückgänge

Die Börse stand in der abgelaufenen Woche vollständig unter dem Eindruck der innerpolitischen Ereignisse. Der eine Tag zwischen der Verkündung des Artikels 48 und der Reichstagsauflösung brachte zunächst eine leichte Befestigung. Die Börse, die sonst den Abweichungen vom normalen politischen Verlauf abgeneigt ist, erblickte in der Ausschaltung des Parlaments die Beseitigung eines Unruhefaktors und glaubte, daß eine auf den Artikel 48 der Reichsverfassung gestützte Regierung die Unsicherheit der Finanzpolitik beenden werde. Diese Hoffnungen wurden aber durch die Reichstagsauflösung getäuscht. Der Beginn des Wahlkampfes erwies sich als ein wirtschaftlicher Störungsfaktor ersten Ranges. Man fürchtet, daß der Wahlkampf und die mit ihm verbundene politische Erregung der Börsenentwicklung abträglich sein werden, und daß die Neuwahlen eine Verstärkung der radikalen Parteien bringen können. Außerdem weiß man aus Erfahrung, daß während eines Wahlkampfes keine großen internationalen Geschäfte abzuschließen sind; man muß also (so argumentiert die Börse) damit rechnen, daß auf Monate hinaus Spezialanregungen fehlen. Die dadurch bedingten Kursrückgänge verstärkten sich in den letzten Tagen zu einer förmlichen *Angstpsychose*. Die völlige Ungewißheit über die politische Entwicklung veranlaßte das Publikum zu einer Flucht aus den Aktienmärkten. Es waren nicht nur spekulative Kreise, die sich entlasteten oder Baissespekulationen einleiteten, sondern in breitem Umfange wurden auch *alte Aktienbestände des Kleinpublikums* zum Verkauf gestellt. Käufer waren lediglich die kursregulierenden Banken und Konzerngesellschaften, so daß die Einsperrung von Aktienpaketen in Konzernhand weiter verstärkt wurde.

Die rückläufige Kursbewegung wurde durch einige *besondere Faktoren* verstärkt. Der Fall *Verkehrswesen* hat dazu beigetragen, das Mißtrauen zur Aktie zu verschärfen (vgl. S. 1408). In der Generalversammlung behielt der autokratische Generaldirektor, der in Kreisen der Aktionäre kein volles Vertrauen genießt, die Oberhand; die Banken haben, obwohl sie seine Einstellung für schädlich halten, ihn stimmenmäßig unterstützt und die freien Aktionäre damit im Stich gelassen. Der Kampf um Verkehrswesen läuft also auf eine Niederlage der freien Aktionäre hinaus; es kann deshalb nicht überraschen, daß gerade in diesem Papier ein starker Verkaufsanspruch des Publikums zu verzeichnen war, der auf den Gesamtmarkt zurückwirkte. Auch die Aktien der Tochtergesellschaft Industriebau sind weiter stark gesunken, und über die andere Tochtergesellschaft, Lenz & Co., wurde das Gerücht verbreitet, sie unterhalte in München Terrainengagements, deren Nutzen recht zweifelhaft sei.

Eine weitere Sonderabschwächung vollzog sich in *Kunstseidenwerten*. Bekanntlich hatten sich Kunstseidenaktien in den letzten Wochen etwas erholt, weil eine kleine Erhöhung der Kunstseidenpreise in Frankreich die Hoffnung gab, daß sich die Krise dieses Marktes langsam lösen werde. Inzwischen hat aber Bemberg eine neue Preissenkung vornehmen müssen. Auch auf dem *Montan-*

*markt* erfolgten starke Rückgänge, Stahlvereinsaktien erreichten z. B. den Tiefstand von 78¼ %. Der vor einigen Tagen veröffentlichte Quartalsausweis des Stahlvereins, der einen Rückgang der Umsätze und Auftragsbestände auf allen Gebieten erkennen ließ, hat die Börse verstimmt, und die Verwaltungsaüßerungen in der Generalversammlung von Gelsenkirchen wirkten in derselben Richtung. Für *Reichsbankanteile* ergab sich ein Kursrückgang daraus, daß der Reichstag die Neuregelung des Gewinnverteilungsschlüssels und die Ausschreibung des Bezugsrechts auf Golddiskontbank-Aktien nicht mehr vor der Auflösung erledigt hat. Es werden also Monate vergehen, ehe das Bezugsrecht ausgeschrieben werden kann. Von *Warenhaus-Aktien* unterlagen Karstadt einer Baisse-Attacke. Die Gesellschaft hat eine kleine, zum Konzern gehörende Schokoladenfabrik vorübergehend stillgelegt. In Verfolg der neuen Kupferbaisse waren auch *Otavi* gedrückt. *Kurssteigerungen* vollzogen sich nirgends; auch die Rentenmärkte blieben still, wohl als Reaktion auf die verstärkte Aufnahmewilligkeit des Publikums während der letzten Monate.

### Frankfurter Börse

Unter dem Einfluß der politischen Krise zeigte sich ein hartnäckiges Angebot von Aktien, dem große Zurückhaltung der Käufer gegenüberstand. Die Vermögensübertragungen in das Ausland hatten weitere Aktienverkäufe zur Folge. Die Kurse fielen auf einen seit langer Zeit nicht mehr gesehenen Tiefstand. So ging die Farben-Aktie, dieses Barometer für die Frankfurter Effektentendenz, von 161¼ auf 151½ % zurück, die Elektro-Papiere, die Schifffahrts-Aktien usw. folgten mit ähnlichen Abschlägen; auf dem Montanmarkt, auf dem der Quartalsbericht der Vereinigten Stahlwerke recht enttäuschte, fielen besonders Mannesmann rapide zurück bis auf 85¼ %. Die Generalversammlung der AG für Verkehrswesen verstimmte die Börse, weil nach dem Aufsichtsrats-Exodus eine konsolidierte Entwicklung in Frage gestellt schien und vor allem die von manchen Seiten gehegten Erwartungen wegen einer Dividendenänderung enttäuscht waren; nach dem Dividendenabschlag stellte sich der Kurs auf nur noch 70% gegenüber 88% einschl. 4¼% Dividende zu Beginn der Berichtszeit. Eine scharfe Senkung erfuhren auch die Kunstseidenkurse; mit der Ermäßigung der Kunstseidenpreise bei Bemberg sanken die Bemberg-Aktien auf 97 nach 107¼ %, AKU auf 93¼ % nach 104. Auffallend schwach lagen Karstadt-Aktien, die mit 97¼ % am 21. Juli den Parikurs unterschritten (später 94 %). Miag gingen auf 83 nach 91 % wegen der unerfreulichen Vorgänge der letzten Wochen zurück, Pokorny im Zusammenhang mit dem Verlustabschluß auf 22 nach 25 %; auch die Elektro-Nebenwerte, wie Thüringer Elektrizitäts-Lieferung, Neckarwerke usw., hatten fühlbare Einbußen, trotz der stabilen Dividendenpolitik. Gerade in den Elektro-Nebenwerten mit 8%iger Dividende fällt die starke Unterschreitung des Parikurses (bei 4 % Reichsbankdiskont) besonders auf. Hanfwerke Füßen waren ohne Aufnahme angeboten.

Kräftig erhöht waren merkwürdigerweise Voigt & Haeffner Aktien (von 147¼ bis auf 158 %); bei der großen Materialknappheit vermutet man Kursregulierungen im Hinblick auf gewisse lombardierte Aktienbestände. Auf dem Einheitsmarkt überwogen die Rückgänge ganz erheblich bei wiederum vielfach fehlender Aufnahme. So waren ohne Aufnahme Ettlinger Spinnerei (zuletzt 157), Frankfurter Hof (Schätzung 50 nach 56 %), Filzfabrik Fulda (zuletzt 29¼), Schneider & Hanau (zuletzt 37¼), Brauerei Schwartz-Storchen (später 131 nach 142 %), Andreae Noris Zahn (später 104 nach 106 %), Cementfabrik Karstadt (später 125 nach 132 %), Armaturenfabrik Hilpert (später 91¼ nach 95 %), Dresdner Schnellpressenfabrik Hindrichs & Auffermann (zuletzt 77¼ %). Eigenartig war die Kursentwicklung in Vereinigte Faßfabriken Kassel: zunächst kam der Kurs nach Briefzeichnungen mit 14 nach 20 % wieder zur Notiz, dann erholte er sich etwas

auf 15%, später war das Papier erneut ohne Aufnahme angeboten. Bei überwiegendem Angebot fehlte es an Material für Klein, Schanzlin & Becker (später 125 %) und für Kawag (später rationiert bei 85 nach 84 % unter 40 %iger Zuteilung). Im freien Verkehr stellten sich Kleyer auf 62 nach 64 %.

	16. 7.	17. 7.	18. 7.	21. 7.	22. 7.	23. 7.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	108 <sup>1/2</sup>	108 <sup>1/2</sup>	108 <sup>1/2</sup>	108 <sup>1/2</sup>	108	107 <sup>1/2</sup>
Frankfurter Bank	100	100	100	100	100	100
Frankfurter Hypotheken-Bank	154	154	164	154	153	153
Cementwerk Heidelberg	143 <sup>1/4</sup>	105	104 <sup>1/2</sup>	104 <sup>3/4</sup>	—	103
Scheideanstalt	56	56	56	56	56	— B
Frankfurter Hof	—	69	—	67	—	— B
Hanfke, Füssen-Immenstadt	—	—	—	—	—	— B
Henninger Brauerei	154	156	156	—	—	—
Hochtief	85	85	85	85	83	81 <sup>1/4</sup>
Holzverkohlungs-Industrie	90 <sup>1/2</sup>	—	91	90	8 <sup>3/4</sup>	—
Main-Kraftwerke	—	82 <sup>1/2</sup>	82	81 <sup>1/2</sup>	81	81
Metallgesellschaft	113 <sup>3/4</sup>	113 <sup>3/4</sup>	112 <sup>3/4</sup>	112	110 <sup>1/2</sup>	—
Maschinenfabrik Woenus	25	25	25	25	25	25
Ludwigshafener Walzmühle	95 <sup>3/4</sup>	66	93	95	96	94
Tellus, Bergbau u. Hüttenind.	100	100	100	100	100	100
Verein f. chem. Industrie	66 <sup>1/2</sup>	68 <sup>3/4</sup>	68	—	66	65

### Hamburger Börse

Vorübergehend schien es, als ob die Börse langsam beginne, wieder zu Atem zu kommen. Jedenfalls hatte man nach der verhältnismäßig guten Überwindung des innenpolitischen Schrecks bei der Reichstagsauflösung nicht den Eindruck, daß eine neue Exekutionswolke bereits am Horizont hänge. Im Gegenteil waren zunächst wieder vereinzelt Interessenten aus der Kundschaft für günstig scheinende Propositionen im Markt; obgleich sie summenmäßig natürlich noch keine Rolle spielen konnten, wirkten sie einigermaßen anregend auf die Stimmung. Um so schärfer war der Rückschlag, der die Börse des letzten Berichtstags kurz nach Eröffnung des Geschäfts von Berlin aus überrumpelte; die Kursrückgänge des vorangegangenen Tages waren bemerkenswerterweise hier durchweg nicht in ihrer vollen Bedeutung gewertet worden.

Die Diskussion der Börse drehte sich, soweit sie sich auf die einzelnen Werte bezog, hauptsächlich um die Diskrepanz zwischen dem Kurs zahlreicher Standardwerte und der buchmäßigen Rendite. So verwies man in erster Linie auf die beiden führenden Schifffahrtswerte Hapag und Norddeutscher Lloyd, bei denen selbst der kostenlose Zufluß eines Freigabe-Erlöses in Höhe des ganzen Aktienkapitals nicht hat verhindern können, daß der Kurs noch weiter bis auf (niedrigst) 88<sup>1/2</sup> % (— 9<sup>1/2</sup> %) innerhalb einer Woche abgesunken ist. Es läßt sich auch nur aus der völligen Impotenz der Kulisse erklären, daß der Kurs innerhalb weniger Minuten um 4 % heruntergesprochen werden konnte, ohne daß mehr als ein halbes Dutzend notifizabler Schlüsse zustande kam. Wenn die anderen Werte des Markts nicht ganz so stark zurückgegangen sind oder sich gar nominell gehalten haben, so spricht das nicht für größere innere Widerstandsfähigkeit, sondern für die fast völlige Umsatzlosigkeit. So sind z. B. die beiden Afrika-Reedereien schon seit Wochen ausschließlich in kleinen Beträgen angeboten, ohne daß ein greifbarer Geldkurs zu hören ist. Desgleichen kann auf die Gestaltung des für die kleine Platzkundschaft immer noch wichtigen Karstadt-Kurses verwiesen werden, für dessen Bewegung neben der Neuzulassung der beiden letzten Emissionen insbesondere der Rückfluß aus amerikanischem Besitz als entscheidend bezeichnet wird.

	16. 7.	17. 7.	18. 7.	19. 7.	15. 7.	16. 7.
Deutsch-Ostafrika-Linie	63	—	—	63	63	63
Woermann-Linie	63	63	63	63	63	63
Pfensburger Dampfercomp.	36	36	36	36	36	36
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	169	169	169	170	169	168
Bil-Brauerei	225	225	225	225	220	225
R. Dolberg	90	90	90	90	90	90
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	108	106	108	106	108	108
Pfensburger Schiffsbau G.	110	110	110	110	110	110
Lederwerke Wiemann	67	67	67	67	67	67
Chem. Hell & Sthamer	27	27	27	27	27	27
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	82	81	81	80	80	80
H. Schlinck & Cie.	62	—	—	61	62	62
Transp.-A.G. (vorm. Hevecke)	118	118	118	118	118	118
Malzfabrik Hamburg	26 <sup>1/4</sup>	26	26	26	26	26
Schwartauer Werke	60	60	60	60	65	60
Leinwand-Gesellschaft	45	46	46	49	47 <sup>1/2</sup>	47 <sup>1/2</sup>
Sto. Genußscheine	85	85	85	85	80	75
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	55	55	55	60	60	60
Sto. Genußscheine	55	55	55	60	60	60

Von heimischen Banken büßte im Rahmen der allgemeinen Tendenz auch Vereinsbank 4 % ein, die Warenkreditanstalt ging ohne Nachfrage von 50 % auf 40 B zurück, zumal die Aussichten auf eine nennenswerte Quote aus den Zuckerinsolvenzen nicht mehr erwartet und die stille Liquidierung des Unternehmens wahrscheinlich wird. Von heimischen Industriewerten sind als niedriger zu nennen: Holstenbrauerei — 3, Bavaria Brauerei — 2, Alsen Cement — 5, Hemmoor Cement — 4, Schlinck — 2, Ruberoid — 4, Nordsee Hochseefischerei — 6. Demgegenüber waren die wichtigsten Kolonialwerte einigermaßen widerstandsfähig, nachdem schwache Positionen augenscheinlich nicht mehr im Markt sind. Von Interessentenseite waren insbesondere die Genußscheine von Jaluit und Handelsplantagen zu Spitzenausgleichszwecken gesucht. In den Strudel der Abschwächung wurde dagegen Schantung auf größere Berliner Abgaben hineingezogen (— 5 %).

### Pariser Börse

Die Pariser Börse wird täglich stiller. Die Kundschaft hat sich seit Wochen und Monaten nicht mehr sehen lassen, und nach dem traditionellen Ferienbeginn vom 14. Juli desertiert auch ein berufsmäßiger Börsenbesucher nach dem anderen. Das Geschäft ist so gering geworden, daß es wegen Mangels an Umsätzen schon beinahe unmöglich wird, überhaupt eine Tendenz zu unterscheiden.

Die Kursbewegung der vergangenen Woche zeigt nur minimale Veränderungen. Die wenigen Umsätze, die die noch verbliebenen Börsenbesucher in engstem Kreise untereinander tätigen, reichen gerade dazu aus, um die Notiz zustandezubringen, nicht aber, um irgendeine Tendenz hervorzurufen. Man tritt auf der Stelle, man langweilt sich, man hat sogar schon die Lust verloren, sich die Zeit mit traditionellen Witzen zu vertreiben.

Die technische Situation der Börse ist unverändert geblieben. Geld ist reichlich und zu billigen Sätzen zu haben, da die so beliebte kurzfristige Anlagemöglichkeit der Nationalverteidigungsbonds in Wegfall gekommen ist: aber nirgends ist ein Anreiz vorhanden, das flüssige Geld lohnend anzulegen. Bezeichnend sind die letzten Ausweise der Bank von Frankreich, in denen sich der Wechselbestand immer mehr vermindert, die privaten Einlagen dagegen immer mehr erhöhen. Bezeichnend für den Stillstand der Börse ist auch die rückläufige Bewegung im Eingang der Börsensteuern. Die Juni-Steuern sind um 60 % gegenüber dem Vorjahr und um 50 % gegenüber dem Budgetvoranschlag im Rückstand geblieben.

Angebote durch die

**VERKAUFZENTRALE**  
**DEUTSCHER GELDSCHRANK-**  
**UND STAHLKAMMERFABRIKEN**  
 G. M. B. H

**BERLIN W 35**

Die *industrielle Lage* Frankreichs ist dabei weiterhin befriedigend. Der Kohlenverbrauch im ersten Halbjahr 1930 ist von 31,5 Mill. t im Vorjahr auf 33,9 Mill. t gestiegen, ein Beweis, daß von einer Krise keine Rede sein kann, sondern daß sich im Gegenteil die industrielle Produktion bei allem Fortschritt der Rationalisierung zumindest auf gleicher Höhe gehalten hat. Die Ernteaussichten, die anfänglich recht günstig schienen, sind nach den endlosen Regenfällen der letzten Wochen zwar schlechter geworden, doch dürfte die neue Ernte, von einigen wenigen Gebieten abgesehen, nach Ansicht der offiziellen Kreise zur Deckung der Bedürfnisse ausreichen.

Inzwischen haben die offiziellen Kreise Zeit genug, um sich mit der notwendigen *Reform der Pariser Börse* zu befassen. Der Pariser Stadtrat hat bereits einen 100 Millionen-Kredit bewilligt, um das Börsengebäude zu vergrößern. Der jetzige Tempelbau soll durch Aufbau eines neuen Stockwerks, durch Vergrößerung der Kellerräume und Ausweisung des Börsenpostamts beträchtlich an Raum gewinnen. Die Kulisse wird so zum ersten Mal unter ein festes Dach kommen, während sie heute in der offenen Außenhalle tagen muß.

Gleichzeitig bemüht sich der Unterstaatssekretär im Finanzministerium, Petsche, um eine neue *Organisation der Makler- und Bankensyndikate*. Die Absicht der Regierung ist es, nicht nur ein möglichst straffes Einheitsyndikat zu bilden, sondern diesem Syndikat auch noch eine Solidaritäts-Haftpflicht für seine Mitglieder aufzubürden. Im Falle eines Krachs sollen die Mitglieder solidarisch für den Schaden aufkommen. Das Ziel dieser Bemühungen ist natürlich, die mißtrauische Kundschaft durch neue Garantien wieder an die Börse zu locken. Bisher ist der Erfolg aber ausgeblieben.

Von den einzelnen Marktgebieten ist wenig zu berichten. Etwas lebhafteres Geschäft herrschte nur in französischen Renten. Die französische Amortisationskasse, die in den letzten Tagen den Ertrag des auf Frankreich entfallenden Anteils an der Young-Anleihe einkassiert hat, ist eifrig dabei, alle an den Markt kommenden Stücke aufzunehmen und die Kurse nach Möglichkeit zu treiben. Diese Stützungs politik gilt als die Einleitung und Vorbereitung der für das nächste Jahr geplanten Konvertierungsoperationen. Die Auslandsanleihen, insbesondere die Türken, lagen gedrückt. Unter den französischen Industriewerten, deren Kurse sich in recht engen Grenzen bewegten, war nur für Eisenbahnaktien etwas mehr Nachfrage zu verzeichnen, da gerade hier die Kurse außerordentlich lohnend geworden sind. In Auslandswerten herrschte nur geringes Geschäft bei unveränderter Lustlosigkeit.

	16. 7.	17. 7.	18. 7.	21. 7.	22. 7.	23. 7.
3% Staatsrente 1)	88,50	88,85	89,10	89,00	88,55	89,00
6% (1927) 1)	105,90	106,95	105,95	105,75	105,75	105,85
Banque de France 2)	225,00	225,00	226,0	225,50	225,00	226,80
Crédit Lyonnais 3)	3090	3100	3100	3090	3080	3060
Banque de Paris et des Pays-Bas 4)	2810	2835	2850	2840	2820	2845
Paris-Lyon-Méditerranée 5)	1600	1610	1600	1600	1600	1625
Aciéries de Longwy 6)	1765	1815	1865	1870	1890	1885
Schneider & Cie (Creusot) 7)	2001	2005	2010	1995	2000	1989
Mines de Lens 1)	1180	1180	1210	1197	1180	1205
Cie. Paris. de Distrib. d'Electr. 8)	3150	3190	3220	3180	3170	3200
Thomson-Houston 9)	881	875	889	861	868	895
Etablissements Kuhlmann 5)	980	985	985	983	975	970
L'Air Liquide 1)	1761	1780	1815	1772	1781	1790
Pechiney 4)	2930	2925	2985	2935	2920	2905
Citron 5)	747	745	762	760	745	750

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

### Londoner Börse

Der *Goldverlust* der Bank von England betrug in der letzten Woche 220 000 £, womit der Goldbestand auf 156,4 Mill. £ zusammengeschrumpft ist. Seither ist die Bewegung in dieser Richtung weitergegangen, ohne daß ein Ende abzusehen wäre. Die Abgaben dieser Woche übertreffen die der letzten Zeit erheblich; sie werden wahrscheinlich ¼ Mill. £ erreichen. Auch das Angebot südafrikanischen Goldes auf dem freien Markt ist nahezu in vollem Umfang ins Ausland geflossen. Neben Frankreich ist diesmal auch die Schweiz als Käufer größerer Beträge — 200 000 £ — aufgetreten. Die einzige Besse-

rung gegenüber der Vorwoche besteht in einer gewissen Befestigung des englischen Pfundes gegen den französischen Franken bis auf 123,67½. Auch der Dollar und die Reichsmark schwächten sich etwas ab. Die Ursache der Valutabesserung wird in der Zurückziehung englischer Spekulationsgelder aus New York gesehen.

Vorübergehend ist auf dem *Geldmarkt* eine Versteifung der Sätze auf 2½ % eingetreten; es würden sogar Diskontsteigerungs befürchtungen wach. Indessen sind die Marktraten bald wieder gesunken. Collgeld kostete zuletzt 1¼ %, Dreimonatswechsel notierten weiterhin 27/16. Wiederum hat sich der Durchschnittssatz für die letzte Schatzwechselemission gegen die Vorwoche erhöht; er beträgt diesmal £ 2/8/6.

Die *österreichische Anleihe* ist, trotz des schnellen Zeichnungsschlusses, ein Mißerfolg geworden. Nur rund 40 % wurden im Publikum untergebracht. Die Anteile wurden dementsprechend mit hohem Disagio gehandelt. Sie fielen um 3 % unter den Emissionskurs und hoben sich erst nach mehrfacher Intervention um 1½ %.

Die leichte Belebung der *Börsentätigkeit*, die vor vierzehn Tagen eingesetzt hatte, ist sehr bald zum *Stillstand* gekommen. Augenblicklich entsprechen Kursniveau und Umsätze nahezu wieder dem damaligen Tiefstand. Bis auf ein paar Spezialbewegungen gingen die Kurse durchweg zurück. Britische Staatsanleihen lagen schwach: 3½ %ige Konversionsanleihe notierte 78% statt 79%, 4 %ige Fundierungsanleihe 90 statt 91%, etwas weniger betroffen wurden Kriegsanleihe (1037/10 statt 103%). Auch fremde Staatspapiere wiesen überwiegend Kursrückschläge auf: Argentinische Goldbonds fielen von 81 auf 80½, 5 %ige Chinesen von 38 auf 36. Leicht abgeschwächt lag auch die Dawes-Anleihe und stark verschlechtert Kölner Sterlinganleihe. Die neue eingeführte Südafrikaner-Anleihe war gut nachgefragt und läuft mit Prämie um. *Heimische Bahnwerte* gaben wieder nach: Great Western von 80 auf 79, London Midland von 43¼ auf 42%. Besser hielten sich Untergrundbahnwerte. Unregelmäßig lagen *internationale Werte*: Baltimor and Ohio stiegen von 109½ auf 111, Pennsylvania Railway vor 77½ auf 78. Kreuger und Toll fielen von 28¼ auf 28, Hydro Electric von 40½ auf 40, Schwedenzindholz „B“ von 15¼ auf 15. Wenig Nachfrage bestand wieder nach Rohstoffwerten, insbesondere Gummianteil. Auch Ölwerte verloren wieder: Mexican Eagle von 8/5 auf 8/1½, Canadian Eagles von 11/5 auf 10/10½, Burmah Oil von 43/16 auf 4. *Industriewerte* waren ebenfalls vernachlässigt: Imperial Chemical Industries 20/10½ statt 21/10½, Cables & Wireless 22½ statt 25, Snia Viscosa 10 statt 10/7½. Unilevers sanken trotz der umfangreichen Reorganisationsmaßnahmen im Konzern von 56 auf 54.

	16. 7.	17. 7.	18. 7.	21. 7.	22. 7.	23. 7.
4% Funding Loan.....	91½/16	91½/16	90½/16	90	90½/16	90
London Midl. & Scot. Ord.	43¼	43¾	44¾	43¼	43	42½/8
Central Argentine Ord.	70	69½	69½	68½	71	71¼
De Beers Cons. Mines Def.	7/6	7/0	7¼	7½	7/0	7½
Burmah Oil Co. ....	49/16	4¾	49¾	4¾	4/0	4/0
Anglo Dutch Plantation ..	26/8	26/8	26/0	25/8	25/6	25/6
Courtaulds .....	42/8	4¾	48½/16	43½/16	42/6	43½/16
Imperial Chemical Industr.	21/10½	21/8	21/10½	21/11½	21/0	21/10½
Vickers .....	7/6	7/6	7/6	7/6	7¼/16	7¼/16
Rio Tinto Ord. ....	34½/8	34½/8	35	34½/8	34¼	34¾

	81,0	80,8	80,6	79,9	79,2	—
Aktienindex 1928=100 ..	81,0	80,8	80,6	79,9	79,2	—
Abschlüsse total .....	4866	4906	5038	6162	4786	—
Staats- u. Kommunalanl.	1370	1326	1330	1857	1907	—
Verkehr u. Public Utilities	944	865	801	1080	845	—
Handel u. Industrie ....	1651	1693	1675	1871	1677	—
Bank. Versicherung ....	428	424	410	468	398	—
Minenwerte .....	336	303	348	479	—	—
Ölwerte .....	138	173	183	168	144	—
Gummi, Tee, Kaffee ....	131	122	139	130	126	—

### New Yorker Börse

In der ersten Hälfte der Berichtswoche hielt die in den letzten Tagen der vorigen Woche herrschende feste Tendenz an. Am Sonnabend trat dann eine leichte Abschwächung ein, die am Montag zu einem scharfen Rückgang führte. Die am Dienstag festzustellende Erholung konnte die Kursverluste nicht völlig wieder gutmachen. Immerhin zeigen die Kursindizes für den 19. Juli gegen-



Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
15. 7.	233,79	134,18	18. 7.	240,57	135,46
16. 7.	235,63	134,18	19. 7.	236,65	135,25
17. 7.	239,07	134,67	21. 7.	229,29	133,61

über der Vorwoche einen deutlichen Anstieg. Der Durchschnittskurs von 30 Industrie-Aktien stieg von 229,3 auf 236,7 %, d. h. um 3 % (wie in der Vorwoche). Die Erhöhungen der Kurse der Eisenbahn-Aktien (155,3 gegen 132,4) und der Aktien der Public Utilities (86,6 gegen 83,6) hatten etwa den gleichen Umfang.

Die Bewegungen dieser Woche waren von der Entwicklung der allgemeinen Geschäftslage und der konjunktur-empfindlichen Warenmärkte, die beide noch keine Besserung zeigen, kaum berührt. Dagegen hatte die *technische Lage* große Bedeutung. Die letzte Aufwärtsbewegung hatte sich zum großen Teil aus einer gewissen Verfixierung des Marktes ergeben. Dazu kamen Anlagekäufe, die vor allem durch die starke Spanne zwischen Rendite und Geldmarktzinsen veranlaßt wurden. Der dann folgende Rückschlag ging von der Meinung aus, daß die auf Kredit aufgebauten Hauseengagements bereits erheblichen Umfang angenommen hätten. Eine Bestätigung wollte man in dem Anwachsen der Maklerdarlehen sehen, die am 17. Juli mit 3243 Mill. \$ gegen 3203 Mill. in der Vorwoche ausgewiesen wurden; doch bleibt diese Zunahme noch erheblich hinter der Kurssteigerung zurück. Der Geldmarkt behielt seine starke Flüssigkeit. Tagesgeld hielt sich offiziell auf 2 %, war aber außerbörslich mit 1½ % und zeitweise sogar mit 1¼ % angeboten. Der Ausweis der Bundesreservebank vom 16. Juli zeigte nur ganz geringe Veränderungen; der Wechselbestand stieg um 27 auf 335 Mill. \$, der Notenumlauf nahm um 24 auf 1382 Mill. \$ ab und die Depositen stiegen um 30 auf 2477 Mill. \$. Wie in der Vorwoche, überwogen die Kurserhöhungen, hatten aber ziemlich ungleichmäßigen Umfang. Im Mittelpunkt der Aufwärtsbewegung standen Stahlwerte. U. S. Steel stiegen von 164 bis auf 169 \$, fielen dann bis auf 163 und erholten sich schließlich wieder bis auf 165. Bethlehem Steel zogen von 82½ auf 85½ an, schlossen aber mit 81, Republic Steel stiegen dagegen von 43 auf 45, Vanadium von 86 auf 99, American Rolling Mills von 53 auf 60, Colorado Fuel & Iron von 48 auf 52. Unter den Eisenbahnwerten gewannen erheblich Chicago Great Western (42 gegen 36), Wabash (38 gegen 35), St. Louis & South Western (70 gegen 61) und Southern Railway (100 gegen 96). Von Public Utilities lagen fest North American (98 gegen 95), Peoples Gas (271 gegen 256), Consolidated Gas (114 gegen 110) und Pacific Lighting (83 gegen 78). Steigerungen herrschten auch bei Automobil- und Zubehörwerten vor. Die Hauptwerte zogen nur wenig an, dagegen stiegen Auburn von 111 auf 125, Marmon von 11 auf 14, Willis von 6 auf 6½, Electric Auto-Lite von 63 auf 73 und Stewart-Warner von 22 auf 25. Sehr fest lagen Gummwerte; Goodyear stiegen von 61 auf 67, Goodrich von 26 auf 29. Auch Ölwerte konnten zum Teil erheblich gewinnen, so Standard Oil N. Y. (74 gegen 72) und Houston Oil (87 gegen 80). Die großen Elektrizitäts-Gesellschaften schlossen zu kaum veränderten Kursen. Einige Warenhaus- und Kettenlädenbetriebe erfuhren erhebliche Steigerungen. An einzelnen stärkeren Kurserhöhungen sind hervorzuheben: I. C. Case (195 gegen 179), Bohn Aluminium (37 gegen 31), Fox Film (47 gegen 42), Loew (74 gegen 69), National Cash (53 gegen 45), Gillette (77 gegen 70), Johns-Mauville (82 gegen 75).

	16. 7.	17. 7.	18. 7.	19. 7.	21. 7.	22. 7.
U. S. Steel Corporat.	164 3/4	165 1/4	167 3/8	166 1/2	162 7/8	164 3/4
American Can Co.	126 1/4	131	129 5/8	128 1/2	123 1/2	127 3/4
Anaconda Copper	49	49 1/2	52 3/8	44 1/2	47 1/2	50
General Motors	44 7/8	44 3/4	44 7/8	44 5/8	42 5/8	43 7/8
Chrysler	31 1/8	31 7/8	31 7/8	31	27 1/2	27 1/2
General Electric	7 1/8	7 1/8	7 3/8	7 1/2	6 3/4	7 1/4
Am. Tel. & Telegr.	217 3/8	220 3/4	220 3/4	217	213 1/2	216 1/2
Radio Corporation	41 1/8	41 1/8	43 1/2	42 5/8	40 1/8	44
Allied Chemical	26 3/8	26 3/8	27 1/4	26 5/8	26 1/2	26 5/8
Standard Oil N. J.	74 1/8	74 5/8	74 1/4	73 1/2	71	73 1/2
Woolworth	58 1/2	58 3/8	59 5/8	58	57	57 1/2
Pennsylv.-Railr. Co.	75 1/8	76	75 3/4	76 1/2	75 1/2	75 3/8
Aktenumsatz (1000)	2584	2492	2747	870	1942	2076

# Statistik

## Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	15. 7. 1930	7. 7. 1930	14. 6. 1930	15. 7. 1929
<b>Aktiva</b>				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrngold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	2 618,731	2 618,808	2 618,787	2 036,240
und zwar:				
Goldkassenbestand	2 468,943	2 469,020	2 468,999	1 893,353
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	149,788	149,788	149,788	142,887
3. Deckungsfähige Devisen	183,851	422,723	422,266	351,902
4. a) Reichsschatzwechsel	—	—	—	14,800
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1 488,029	1 646,270	1 543,825	2 399,878
5. Deutsche Scheidemünzen	162,162	139,690	161,999	130,987
6. Noten anderer Banken	20,168	14,838	17,014	19,120
7. Lombardforderungen	70,237	55,827	55,064	173,420
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	5,925
8. Effekten	1) 101,068	1) 101,102	1) 101,026	92,878
9. Sonstige Aktiva	729,431	585,763	619,951	516,776
<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	4 186,916	4 492,023	4 278,808	4 347,461
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	426,712	381,053	537,365	614,939
5. Sonstige Passiva	264,122	218,013	219,771	331,205
Bestand an Rentenbankscheinen	57,6	51,4	50,7	31,0
Umlauf an Rentenbankscheinen	391,1	397,3	328,6	413,8

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

## Monatsausweis der Deutschen Rentenbank

(Rentenmark)	31. 5. 1930	30. 6. 1930
<b>Aktiva</b>		
Belastung der Landwirtschaft zugunsten der Rentenbank	2 000 000 000	2 000 000 000
Bestand an Rentenbriefen	—	—
am 30. 4. 1930 Rtm. 899 844 000,—		
am 31. 5. 1930 Rtm. 899 844 000,—		
Darlehen an das Reich	519 680 964	518 949 056
Ausstehende Forderung (Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt)	8 598 327	8 598 328
Kasse, Giro-, Postscheck- und Bankguthaben	43 600 055	43 943 996
Bankgebäude	300 000	300 000
Sonstige Aktiva	2 532 424	2 559 424
<b>Passiva</b>		
Grundkapital	2 000 000 000	2 000 000 000
Umlaufende Rentenbankscheine im Verkehr befindlich	379 359 988	448 710 558
in einem Asservat der Reichsbank	70 082 498	—
Der Reichsbank zu verfallende Zins. (§ 11 des Liquid.-Ges.)	70 082 498	70 082 498
Umlaufende Rentenbriefe	156 000	156 000
Gewinnreserve	47 280 892	47 280 892
Rückstellungen	6 940 187	6 866 994
Sonstige Passiva	14 438	20 625

Dem Tilgungsfonds bei der Reichsbank sind gemäß § 7a des Liquid.-Gesetzes aus Zinseinnahmen von den Grundschuldverpflichteten weitere 731 007 Rentenmark zugeführt worden, um die sich das Darlehen an das Reich und der Umlauf an Rentenbankscheinen verringerten.

Seit Inkrafttreten des Liquid.-Gesetzes sind somit getilgt worden:

348 058 538	Rentenmark gemäß § 7a Liquid.-Ges.
315 000 000	„ „ „ „
88 074 904	„ „ „ „
880 334 533	„ „ „ „

Zus. 1 631 463 025 Rentenmark

## Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
15. Juli 1930				
<b>Aktiva</b>				
Gold	28,559	21,032	8,124	8,176
Deckungsfähige Devisen	7,857	10,341	2,253	6,082
Sonstige Wechsel u. Schecks	49,093	44,097	20,385	20,984
Deutsche Scheidemünzen	0,041	0,091	0,013	0,016
Noten anderer Banken	1,486	4,840	0,487	1,543
Lombardforderungen	2,291	2,470	0,797	3,677
Wertpapiere	5,264	5,723	11,306	4,613
Sonstige Aktiva	7,509	13,326	26,685	43,204
<b>Passiva</b>				
Notenumlauf	67,265	62,988	21,414	23,410
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2,158	10,438	16,009	10,325
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,113	5,565	19,041	36,520
Sonstige Passiva	3,472	2,470	1,986	5,674
Weitergegebene Wechsel	2,102	0,001	0,646	0,001

# Reichseinnahmen im Juni 1930 und im Rechnungsjahr 1930<sup>1)</sup>

Lfd. Nr.	Bezeichnung der Einnahmen	Aufkommen sind								Im Entwurf des Reichshaushaltsplans ist die Einnahme für den Monatsdurchschnitt im Rechnungsjahr 1930 veranschlagt mit RM	
		im Monat Juni 1930		im Vorjahr (Juni 1929)		im Vormonat (Mai 1930)		1. April 1930 bis 30. Juni 1930			
		Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf		
1	2	3		4		5		6		7	
<b>A. Besitz- und Verkehrsteuern</b>											
<b>a) Fortdauernde Steuern</b>											
1	<b>Einkommensteuer</b>										
	a) aus Lohnabzügen <sup>2)</sup> .....	115 598 262	08	121 145 653	46	110 057 679	84	330 534 467	85	} 249 999 990	
	b) Steuerabzug vom Kapitalertrage .....	23 158 555	43	13 980 677	85	18 085 195	83	75 605 578	55		
	c) andere .....	30 275 136	69	38 856 712	81	68 302 423	91	295 530 196	20		
2	<b>Körperschaftsteuer</b> .....	6 718 474	40	12 495 600	40	14 831 510	20	123 071 611	13		41 666 665
3	<b>Vermögensteuer</b> .....	20 903 365	28	26 578 543	16	87 644 209	94	120 446 344	33	40 000 000	
4	<b>Aufbringungsanlage</b> .....	—	—	—	—	—	—	70 000 000	00	29 166 666	
5	<b>Vermögenszuwachssteuer</b> .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
6	<b>Erbschaftsteuer</b> .....	6 704 006	07	6 228 939	89	7 213 391	49	20 289 644	01	7 500 000	
7	<b>Umsatzsteuer</b> .....	20 020 167	23	22 090 597	95	41 603 609	77	230 383 164	00	93 916 663	
8	<b>Gründerwerbsteuer<sup>3)</sup></b> .....	2 694 859	22	2 936 839	03	2 985 568	71	8 372 186	03	3 333 333	
9	<b>Kapitalverkehrssteuern:</b>										
	a) Gesellschaftsteuer .....	2 585 208	73	3 537 217	78	3 873 191	34	9 797 375	56	4 166 667	
	b) Wertpapiersteuer .....	1 093 801	92	2 240 829	60	1 385 706	75	3 762 022	47	1 933 333	
	c) Börsenumsatzsteuer .....	1 991 267	37	2 537 146	74	1 656 357	95	5 956 151	22	3 500 000	
10	<b>Kraftfahrzeugsteuer</b> .....	19 612 755	54	19 692 060	05	21 303 995	96	61 154 896	93	19 924 999	
11	<b>Versicherungsteuer</b> .....	5 457 961	31	4 885 828	45	5 625 035	78	17 035 848	62	5 416 666	
12	<b>Rennwett- und Lotteriesteuer:</b>										
	a) Totalsatorsteuer .....	1 589 915	38	1 618 430	89	1 774 723	40	4 531 626	64	} 3 000 000	
	b) andere Rennwettsteuer .....	1 693 732	65	1 801 806	90	2 063 408	77	5 484 438	51		
	c) Lotteriesteuer .....	4 499 857	11	5 468 906	15	5 506 274	74	13 111 281	80		
13	<b>Wechselsteuer</b> .....	3 314 327	19	4 183 369	65	3 471 437	60	10 275 973	19	4 166 667	
14	<b>Beförderungsteuer:</b>										
	a) Personenbeförderung .....	14 089 726	90	17 532 005	97	15 649 973	16	42 384 573	02	15 833 333	
	b) Güterbeförderung .....	12 904 070	78	14 997 642	58	12 480 998	18	30 985 693	87	15 833 333	
	<b>Summe a....</b>	294 790 451	26	322 848 809	31	423 814 693	37	1 486 702 775	54	548 341 648	
	<b>b) Einmalige Steuern</b>										
15	<b>Steuer zum Geldentwertungsausgleich bei Schuldverschreibungen (Obligationensteuer)</b>	125 727	62	560 042	75	113 135	12	536 210	80	333 333	
	<b>Summe b....</b>	125 727	62	560 042	75	113 135	12	536 210	80	333 333	
	<b>Summe A....</b>	294 916 178	88	343 408 852	06	423 927 828	49	1 487 238 986	34	548 674 978	
<b>B. Zölle und Verbrauchsabgaben</b>											
16	<b>Zölle (einschl. Nachzölle) .....</b>	68 514 027	17	74 697 651	04	66 319 577	31	215 491 889	77	109 583 329	
17	<b>Tabaksteuer:</b>										
	a) Tabaksteuer (einschl. Aufschlag) .....	63 259 915	82	59 940 938	46	64 661 438	22	183 328 070	85	} 92 166 663	
	b) Materialsteuer (einschließlich Ausgleichsteuer u. Nachsteuer) .....	16 635 525	06	10 281 373	17	15 064 500	08	50 053 724	87		
	c) Tabakersatzstoffabgabe .....	282	75	2 673	15	349	80	16 341	75		
18	<b>Zuckersteuer</b> .....	12 488 931	98	11 444 274	06	6 297 805	81	27 888 575	38	14 249 999	
19	<b>Biersteuer<sup>4)</sup> .....</b>	33 587 120	86	26 898 066	45	32 677 576	73	93 328 882	89	45 833 315	
20	<b>Aus dem Spiritusmonopol .....</b>	16 392 460	31	29 981 621	71	17 557 128	50	51 240 532	41	24 683 332	
21	<b>Essigsäuresteuer</b> .....	143 126	50	208 304	90	159 725	00	450 295	00	166 667	
22	<b>Schaumweinsteuer</b> .....	639 224	55	886 694	04	741 284	80	2 100 623	85	916 667	
23	<b>Zündwarensteuer</b> .....	1 090 249	34	918 803	69	724 711	60	5 123 051	34	1 166 667	
24	<b>Aus dem Zündwarenmonopol .....</b>	448 217	19	—	—	—	—	448 217	19	333 333	
25	<b>Leuchtmittelsteuer</b> .....	96 616	19	895 197	74	630 681	20	1 893 525	17	1 083 333	
26	<b>Spielkartensteuer</b> .....	169 445	43	236 664	10	225 272	28	625 688	08	200 000	
27	<b>Statistische Abgabe</b> .....	240 459	00	291 320	50	253 432	15	756 552	75	250 000	
28	<b>Substanzsteuer</b> .....	24 756	15	29 679	40	24 473	60	73 255	45	50 000	
29	<b>Mineralwassersteuer</b> .....	1 146 392	47	—	—	142 775	83	1 289 168	30	2 916 667	
30	<b>Branntweinersatzsteuer</b> .....	1 447	10	—	—	221	80	1 868	90	41 667	
31	<b>Mineralölsteuer</b> .....	61 789	10	—	—	—	—	61 789	10	1 000 000	
	<b>Summe B....</b>	213 990 986	88	216 651 262	41	205 680 854	71	634 670 153	05	294 541 655	
<b>C. Sonstige Abgaben</b>											
32	<b>Aus fortgefallenen Steuern .....</b>	—	—	25 073	85	—	—	—	—	—	
	<b>Summe C....</b>	—	—	25 073	85	—	—	—	—	—	
	<b>Im Ganzen<sup>4)</sup> ..</b>	508 907 165	76	540 085 188	32	629 608 683	20	2 121 909 139	39	843 216 633	

<sup>1)</sup> Einschließlich der aus den Einnahmen den Ländern usw. überwiesenen Anteile.

<sup>2)</sup> An Lohnsteuer sind erstattet: im Juni 1930 : 1 150 653,73 RM.

<sup>3)</sup> Hierin ist die von Landesbehörden erhobene Grunderwerbsteuer nicht enthalten.

<sup>4)</sup> Einschließlich der Überweisung an die Länder in Höhe von einem Sechstel des Biersteueraufkommens.

Berlin, den 14. Juli 1930.

Reichsfinanzministerium

Berliner Börsenkurse vom 17. bis 23. Juli 1930

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

Table with multiple columns for dates (17.7., 18.7., 19.7., 21.7., 22.7., 23.7.) and various financial categories including Anleihen, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien, Montan-Werte, Textil-Werte, Sonstige Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, and Elektrizitäts-Werte. Includes sub-headers like 'Heimische Anleihen' and 'Ausländische Anleihen'.

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.

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 Month (July, May, June, July). Rows include sections for Produktion (Kohle, Petroleum), Arbeitslosigkeit, Umsätze und Geschäftsgang (Güterausstellung, Einnahmen, Wechselproteste), and Preise (Großhandelsindizes, Großhandelspreise). Each row contains numerical data points for various weeks and months.



Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Bln.-Wilmsdorf. — Für die Inserate: i.V. E. Schepke. — Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — Druck: Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Str. 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 149 296.

### Geschäftliche Mitteilungen

In der heutigen Ausgabe unserer Zeitschrift wird eine Zeichnungseinladung auf 4 000 000 RM 8% ige mit Nachzahlungsanspruch und mit einer Zusatzdividende ausgestattete Vorzugsaktien der Verein für Zellstoff - Industrie Actiengesellschaft, Berlin, veröffentlicht.

### Finanzanzeigen in diesem Heft:

Aktiengesellschaft für Verkehrswesen: Bilanz und Dividende.

Verein für Zellstoff - Industrie Actiengesellschaft: Zeichnungsaufforderung und Vorzugsangebot.



Berlin NO 43, Fliederstraße 2

*Rund 400 000 RM  
tägliche Schadenszahlung*

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

Aktiva . . über **234 000 000 RM**



Bayerische Versicherungsbank Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs - Aktien - Gesellschaft in Hamburg //

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

Kraft Vers.-A.-G. des Automobilclubs 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  
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESellschaft**

Gesamtversicherungssumme über **3000 Millionen RM**

## OTTO BUTSCH

Papierhandlung • Bürobedarf

Buchdruckerei • Geschäftsbücherfabrik  
Durchschreibebücher

**BERLIN SW48**

**Friedrichstraße 4**

(U - Bahn Hallesches Tor)

Fernsprecher:  
A 7 Dönhoff 3093, 3094

Maschinen- und Bohrgerätefabrik

# Alfred Wirth & Co. Erkelenz (Rheinland)

Abteilung:  
**Bohrgeräte**

Tiefbohrgeräte und Werkzeuge aller Art

**Bohrkräne** aller Systeme

Schöpfkräne / Dampfmaschinen / Pumpen  
Schürftbohrmaschinen

Abteilung:

**Adjustage- und Werkzeugmaschinen**

Rollenrichtmaschinen, Richtpressen / Friemelwalzwerke / Walzdrehbänke / Walzenschleifmaschinen  
Blechkantenhobelmaschinen / Kesselbohrmaschinen  
einfache und doppelte Rohrdrehbänke / Kaltsägen  
Kompressoren

# Zeichnungsaufforderung und Vorzugsangebot

auf

## RM 4 000 000.—

**8%ige, mit Nachzahlungsanspruch und mit einer Zusatzdividende  
ausgestattete Vorzugsaktien**

der

## Verein für Zellstoff-Industrie Actiengesellschaft, Berlin

Laut Beschluß der Generalversammlung vom 7. Juli d. J. gelangen vorbehaltlich der Eintragung dieses Beschlusses in das Handelsregister

**RM 4 000 000.— neue Vorzugsaktien Lit. B.**

mit Dividendenberechtigung ab 1. Juli 1930 zur Ausgabe.

Diese Vorzugsaktien, die von einem Konsortium übernommen worden sind, werden hiermit von den unterzeichneten Bankfirmen und deren sämtlichen Niederlassungen in der Zeit

**vom 24. Juli bis 2. August d. J. einschließlich**

zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt. Vorzeitiger Schluß der Zeichnung bleibt vorbehalten.

**Zeichnungspreis:** **106** <sup>0</sup>/<sub>10</sub> zuzügl. 8% Stückzinsen vom 1. Juli 1930 ab sowie Börsenumsatzsteuer.

**Zahlungsbedingungen:** Die Bezahlung der zugeteilten Beträge hat mit 56% am 11. August 1930 und mit je 25% am 1. Oktober 1930 und 2. Februar 1931 zu erfolgen. Auf Wunsch kann Vollzahlung auch früher als an letztgenannten Terminen geleistet werden.

**Vorzugsdividende und Zusatzdividende:** Diese Vorzugsaktien erhalten vom 1. Juli 1930 ab 8% nachzahlungspflichtige Vorzugsdividende vor den Stammaktien, ferner für jedes volle Prozent Dividende, das an die Stammaktien zur Verteilung kommt,  $\frac{1}{4}$ % Zusatzdividende, insgesamt aber höchstens 10% Dividende. Bei der Nachzahlung gehen ältere Gewinnanteile stets den jüngeren vor.

**Rückzahlung:** Die Vorzugsaktien Lit. B können ganz oder teilweise nach mindestens dreimonatiger und höchstens sechsmonatiger öffentlich bekanntzumachender Kündigung zu 115% zuzüglich etwa rückständiger Dividenden und 8% Stückzinsen für das laufende Geschäftsjahr eingezogen werden. Im Falle der Auflösung der Gesellschaft, sowie im Falle einer Herabsetzung des Grundkapitals zum Zwecke einer teilweisen Rückzahlung an die Aktionäre, erhalten die Vorzugsaktien Lit. B 115% aus der zur Verteilung verfügbaren Masse vor den Stammaktien, jedoch nach den Vorzugsaktien Lit. A, von denen indessen lediglich RM 1 000 000.— bestehen.

**Umwandlungsrecht in Stammaktien:** Die Inhaber der Vorzugsaktien sind berechtigt, im Falle der Kündigung zur Einziehung, die Umwandlung ihrer Vorzugsaktien Lit. B fristgemäß in Stammaktien unter Verzicht auf die Vorzugsrechte zu verlangen.

**Börseneinführung:** Die Einführung der Vorzugsaktien an den Börsen zu Berlin, Dresden und Frankfurt a. M. ist in Aussicht genommen.

**Stückelung:** RM 100.— und RM 1000.—. Die Zeichner erhalten zunächst Kassenquittungen, gegen deren Rückgabe später die Ausgabe der Vorzugsaktien erfolgt.

Die Zuteilung der Stücke auf Grund der Zeichnungen bleibt dem Ermessen der Zeichnungsstellen überlassen.

Der Verein für Zellstoff-Industrie Actiengesellschaft, Berlin, ist im Jahre 1889 gegründet worden. Sie gehört zu den bedeutenden Unternehmungen der deutschen Papier- und Cellulose-Industrie. An Dividenden verteilte die Gesellschaft auf die Stammaktien: 1925/26 8% Dividende auf RM 3 000 000.—, 1926/27 10% Dividende auf RM 3 750 000.—, 1927/28 10% Dividende auf RM 3 750 000.—, 10% p. r. t. Dividende auf RM 2 775 000.— junge Aktien, 1928/29 10% Dividende auf RM 6 525 000.—. Der Abschluß für das Geschäftsjahr 1929/30 liegt zur Zeit noch nicht vor.

Das Unternehmen hat jetzt den Ausbau der Kostheimer Cellulose- und Papierfabrik A. G. in Mainz-Kostheim beendet. Diese Gesellschaft, deren Aktienmajorität sich bereits im Besitz der Verein für Zellstoff-Industrie Actiengesellschaft befindet, wird nunmehr im Wege der Fusion laut Beschluß der Generalversammlung vom 7. Juli d. J. vollständig übernommen. Zur Durchführung der Fusion und zur Aufbringung der für den Aufbau angewandten Mittel ist neben Ausgabe einer Obligations-Anleihe das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe obiger Vorzugsaktien auf RM 11 100 000.— erhöht worden. Nach Fertigstellung der Anlage, die nach den neuesten Erfahrungen errichtet ist, so daß rationellste Herstellungsart und beste Qualität der erzeugten Cellulose erwartet werden kann, sind drei Fabrikationsstätten in Oberleschen (Schlesien), Wildshausen (Westfalen) und Mainz-Kostheim am Main vorhanden.

### Vorzugsangebot

**an die bisherigen Stamm- und Vorzugsaktionäre.**

In Verbindung mit der Übernahme der RM 4 000 000.— Vorzugsaktien Lit. B hat sich das unterzeichnete Bankenkonsortium verpflichtet, den bisherigen Stamm- und Vorzugsaktien-Inhabern obige Vorzugsaktien Lit. B

**zum Vorzugskurse von 105** <sup>0</sup>/<sub>10</sub>

zuzüglich 3% Stückzinsen vom 1. Juli 1930 ab sowie Börsenumsatzsteuer

anzubieten. Das Bankenkonsortium wird bei der Zuteilung versuchen, in erster Linie die Zeichnungsmeldungen dieser Aktionäre zu berücksichtigen und hat sich überdies der Gesellschaft gegenüber verpflichtet, auf je RM 2000.— bisherige Stamm- oder Vorzugsaktien Lit. A mindesten RM 1000.— neue Vorzugsaktien Lit. B zuzuteilen.

Der Nachweis über den Besitz von bisherigen Stamm- und Vorzugsaktien hat durch Vorlegen der Aktienmängel mit Nummernverzeichnis oder Einreichung einer Depot- bzw. Hinterlegungsbescheinigung einer Bank bei den Zeichnungsstellen zu erfolgen.

Dresden und Berlin, im Juli 1930.

**Gebr. Arnhold, Darmstädter und Nationalbank, Dresdner Bank,  
Kommanditgesellschaft auf Aktien**

# 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*

### Aktiengesellschaft für Verkehrswesen.

Bilanz vom 31. Dezember 1929.

Bestände	RM	Verbindlichkeiten	RM
Grundstücke und Gebäude .....	61 740.—	Aktienkapital .....	50 000 000.—
Effekten, Beteiligungen und eigene Bahnen .....	56 605 107.68	Reservefonds:	
abzüglich Abschreibungen .....	2 500 000.—	Bestand am 1. Januar 1929 .....	4 500 191.96
	54 105 107.68	Zugang .....	1 694 580.31
Kassenbestand .....	10 509.10	Schuldverschreibungen .....	1 683 216.42
Guthaben bei Banken .....	3 988 916.62	Nicht erhobene Dividende .....	13 968.90
Oberbau-, Betriebs- und Werkstattmaterialien ..	75 969.91	Laufende Verbindlichkeiten .....	27 667 023.94
Schuldner .....	29 655 750.61	Davon Konzerngesellschaften .....	25 390 074.66
Davon Konzerngesellschaften .....	29 182 239.45	Reingewinn .....	2 339 012.39
Avale und Kautionen .....	29 042 884.54	Avale und Kautionen .....	29 042 884.54
	87 897 993.92		87 897 993.92

#### Gewinn- und Verlust-Rechnung vom 31. Dezember 1929.

Soll	RM	Haben	RM
Handlungskosten .....	242 530.14	Saldo-Vortrag von 1928 .....	211 382.07
Steuern .....	493 173.07	Eingänge an Dividenden, Zinsen aus Betei- ligungen und sonstigen Einnahmen .....	5 379 743.53
Abschreibungen auf Effekten und sonstige Ab- schreibungen .....	2 516 410.—		
Reingewinn .....	2 339 012.39		
Gewinn-Verteilung:			
5% Dividende auf RM 40 000 000.— Aktien .....	2 000 000.—		
Gewinn-Vortrag auf neue Rech- nung .....	339 012.39		
	RM 2 339 012.39		
	6 591 125.60		5 591 125.60

Zugleich wird gemäß Verordnung vom 24. Oktober 1928 bekanntgegeben, daß sich nom. RM 194 940.— Genußrechte der aufgewerteten Schuldverschreibungen unserer Gesellschaft noch im Umlauf befinden.

Die laut Beschluß der heutigen Generalversammlung für das Geschäftsjahr 1929 festgesetzte Dividende von 5% gelangt nach Abzug von 10% Kapitalertragsteuer gegen Einreichung des Dividendenscheines Nr. 24 auf jede Aktie zu 600.— Reichsmark mit 27.— RM und auf jede Aktie zu 1000.— Reichsmark mit 45.— RM zur Auszahlung und zwar vom 19. Juli 1930 ab

in Berlin  
bei der Berliner Handels-Gesellschaft,  
" " Darmstädter und Nationalbank  
" " Kommanditgesellschaft auf Aktien,  
" " Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,  
" " Dresdner Bank,

und den Zweigniederlassungen dieser Banken, soweit solche in Frankfurt a. M., Hamburg und Köln bestehen.

bei der Reichs-Kredit-Gesellschaft Aktiengesellschaft,  
bei dem Bankhause S. Bleichröder,  
" " " Delbrück Schickler & Co.,  
" " " Sponholz & Co. (vorm. H. Herz),

in Frankfurt a. M.  
bei dem Bankhause Baß & Herz,  
" " " Ernst Wertheimer & Co.,

in Hamburg  
bei dem Bankhause Herrmann & Hauswedell,  
" " " J. Magnus & Co.,  
" " " M. M. Warburg & Co.

Berlin, den 18. Juli 1930.

Der Vorstand.

Dr. E. Lübbert.

# 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**