

# Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

## Inhalt

Wirrwarr . . . . .	1747	Gerüchte um die Eidgenössische Bank . . . . .	1772
<i>Dr. Martin Rauterberg</i> , Der Arbeitsertrag der bäuerlichen Familienwirtschaft . . . . .	1749	Für Aufwertung der österreichischen Vorkriegsschulden . . . . .	1772
<i>Dr. Wilhelm Voß</i> , Nochmals: Einzelrevisor oder Treuhandgesellschaft? . . . . .	1755	Die Fusionsbedingungen für den neuen Maschinentrust . . . . .	1774
<i>Dr. Hermann Richter</i> , Schlusswort . . . . .	1757	Schultheiss-Ostwerke — die Fusionsbeschlüsse . . . . .	1774
Die Kreditlage der deutschen Landwirtschaft . . . . .	1759	Auskauf der Opposition bei der Hannoverischen Straßenbahn . . . . .	1774
<i>Dr. Alfred Schwoner</i> , Der Donauverkehr seit dem Weltkrieg I . . . . .	1762	Beilegung des nordfranzösischen Streiks . . . . .	1774
Glossen		Warnung vor einer zweifelhaften Emission Arbeitsmarktprognose im Dienst der Berufsberatung . . . . .	1775
Frankreichs Kapitalpolitik . . . . .	1765	Personalialia . . . . .	1775
Die Technik der BIZ-Kredite . . . . .	1766	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) . . . . .	1775
Zusammenbruch der Roggenstützung . . . . .	1766	Statistik (Ausweise der Privatnotenbanken / Der Außenhandel im August / Berliner Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Reichsfinanzen im Juli / Reichsbank-Ausweis / August-Ausweis der Deutschen Rentenbank) . . . . .	1782
Die Lütticher Beschlüsse der IRG . . . . .	1767		
Verschlechterte Finanzlage der Reichsbahn . . . . .	1767		
Deutsch-chinesisches Luftfahrt-Abkommen . . . . .	1768		
Sanierung der NAG . . . . .	1769		
Parzellierungs-Geschäft in Blüte . . . . .	1769		
Die Bilanz der Industriebau AG . . . . .	1770		
Die Bilanz der Industriebau AG . . . . .	1770		
Salamander saniert Mercedes . . . . .	1771		
Eriesson unter Kreugers Einfluß . . . . .	1771		

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



# DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Aktienkapital 60 Millionen Reichsmark

Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

*Rund 400 000 RM  
tägliche Schadenszahlung*

**ALLIANZ UND STUTTARTER VEREIN**  
LEBENSVERSICHERUNGS- AKTIEN-GESELLSCHAFT

Aktiva . . über **234 000 000 RM**



Bayerische Versicherungsbank  
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs - Aktien -  
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversicherungs - Bank  
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

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

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

**ALLIANZ UND STUTTARTER**  
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Gesamtversicherungssumme über 3 000 Millionen RM

## 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, Lauch-  
hammerwerk 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

## 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

# MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

VEREINIGT MIT „PLUTUS“ NEUE FOLGE

6. JAHRGANG

BERLIN, 19. SEPTEMBER 1930

NUMMER 38

## Wirrwarr

*Die Radikalisierung der Massen, die durch die Reichstagswahl sichtbar wurde, ist zum Teil eine Folge der lang andauernden Depression. In der Erkenntnis, daß die bisher verfolgte Politik der Mittelchen und Notbehelfe keinerlei Aussicht auf Erfolg hat, wandten sich die Massen jenen Parteien zu, die eine radikale Neuordnung des Staates und der Wirtschaft anstreben. Damit erweist sich zugleich, daß die politischen Kräfte des deutschen Volkes nicht auf die Dauer durch Parteien gebunden werden können, deren Politik sich darin erschöpft, kleine Vorteile zugunsten bestimmter Wirtschaftsgruppen einzuhandeln. Im Interesse der Wirtschaft ist zu wünschen, daß sich die nicht radikalen Parteien jetzt zu einer zielbewußten Politik entschließen mögen, die zur Durchführung nicht erst des Artikels 48 der Reichsverfassung bedarf.*

Während eine Krise die Weltwirtschaft erschüttert, während in Deutschland Erzeugung und Handel stocken und Millionen Menschen um ihren Lebensunterhalt sorgen, legen die Organe der Staatsgewalt, unfähig, zu Entschlüssen zu gelangen, und nicht gewillt, unliebsame Begleiterscheinungen einer strafferen Wirtschaftspolitik zu verantworten, die Geschichte des Landes in die Hand des Volkes zurück. Berufspolitiker und Wirtschaftsführer vermögen sich nicht darüber zu einigen, was zur Gesundung der Wirtschaft zu tun sei; so überlassen sie die Entscheidung den Massen, politisch unreifen, wirtschaftlich unerfahrenen Menschen, die durch die schwer verständliche und schwer erträgliche Krise verstört sind. Das Volk wählt; es nimmt seine Wahlpflicht ernst, 82 % der Wahlberechtigten geben ihre Stimme ab. Und einige Wochen später sitzen eben jene Berufspolitiker und Wirtschaftsführer wieder als Volksvertreter beisammen; dieselben Probleme erheben sich vor ihnen, aber kompliziert durch die Ereignisse unnütz verlorener Wochen, kompliziert vor allem durch die neue Gestalt des Reichstags, den die radikalen Parteien zu einem Drittel besetzt haben.

Zur Zeit der Kämpfe zwischen dem orthodoxen Marxismus und dem Revisionismus führte einmal Kautsky die revolutionäre Energie der Massen auf den Umfang der Goldversorgung zurück. Eine reichere Goldversorgung erschleffe die revolutionäre Bewegung — womit die Ideen Bernsteins und seiner Anhänger als Funktion der Edelmetallgewinnung gekennzeichnet waren —; in Zeiten der Goldverknappung verschärfe sich der Klassenkampf. Wir wollen uns diese Erklärung nicht etwa zu eigen machen, aber selbstverständlich war der Ausgang der Wahl diesmal „konjunkturbedingt“. Drei Millionen Menschen sind mit ihren Familien auf die Arbeitslosenunterstützung angewiesen, weitere Millionen fürchten Entlassung oder Lohnermäßigung; unter den Gewerbetreibenden herrscht tiefe Unzufriedenheit. Bedenkt man, daß sich die Konjunktur jetzt schon seit fast drei Jahren verschlechtert, daß es den

regierenden Parteien nicht gelungen ist, Wandel zu schaffen — und dies nicht ganz ohne ihr Verschulden —, so wird es verständlich, daß sich die Massen den in Opposition befindlichen radikalen Parteien zuwenden.

Mit dieser Erklärung ist es aber nicht getan. Daß ein Drittel des Volkes den radikalen Parteien zuströmte, ist nicht nur als Protest der Verärgerten und Verstörten, der Erniedrigten und Beleidigten aufzufassen, sondern verrät die Sehnsucht, das Übel an der Wurzel zu packen, eine gründliche Erneuerung durchzusetzen. Die Krise, unter der die Weltwirtschaft gegenwärtig leidet, ist zum Teil auf politische und wirtschaftspolitische Mißstände zurückzuführen; in erster Linie aber ist sie der Ausdruck von Reibungsvorgängen, die in der kapitalistischen Marktwirtschaft periodisch mehr oder minder stark und mehr oder minder verbreitet auftreten. Für die Theorie mag es sich dabei wirklich nur um „Reibungserscheinungen“, um die Wirkungen von temporary causes handeln, von den wirtschaftenden Menschen werden sie aufs schwerste empfunden, da sie an die Grundlagen ihrer Existenz rühren, und sie rufen besondere Unruhe in Zeiten hervor, in denen bei aller bewunderungswürdigen wirtschaftlichen Arbeit der Wunsch nach Sicherheit und zugleich eine Art Konsumfreudigkeit hervortreten — wohl eine psychologische Folge der Kriegs- und Nachkriegszeit.

Diese Stimmung — die vielfach als eine Ermüdung kapitalistischer Instinkte (Wagemut und Spartrieb) angesehen wird — kam zunächst jenen politischen Gruppen zustatten, die jetzt mit dem Schlagwort Interessenten-Haufen gebrandmarkt sind. Wir schrieben im Leitartikel des ersten Hefts der neuen Folge (Jahrg. 1930, S. 3), daß unsere Parteien allmählich zu reinen Berufsvertretungen entartet seien, daß sie fast alle den Namen „Wirtschaftspartei“ verdienten. Jede Partei — von den beiden radikalen und dem auf besonderer Grundlage aufbauenden Zentrum abgesehen — machte es sich zur Aufgabe, für die Inter-



essen bestimmter Wirtschaftskreise zu fechten (fechten in jeder Bedeutung). Sobald sich irgendwelche Berufsgrüppchen irgendwo in der deutschen Heimat von einer der bestehenden Parteien nicht ausreichend vertreten glaubten, gründeten sie neue Parteien; groteske Beispiele dieser Art sind bekannt genug. Dieser Zustand konnte sich halten, solange die Wirtschaftslage und die Stimmung der Wirtschaft erträglich waren und solange der Glaube verbreitet war, die Prosperität der Wirtschaft könne durch Veränderung einer Zollposition oder eines Lohntarifs oder durch Neufassung irgendeines Paragraphen der Verordnung über Kunsthonig wieder hergestellt werden. Dieser Glaube ist durch die Experimente der letzten Jahre gründlich zerstört worden, und so wandte sich ein großer Teil des Volkes Parteien zu, die eine radikale Neuordnung, eine *Revolutionierung der Wirtschaft* anstreben. Da die lang andauernden Verhandlungen über die Revision des Dawes-Plans zugleich die Folge hatten, daß die Reparationsfrage alle übrigen Wirtschaftsprobleme überlagerte, liefen die Massen gerade jener Partei zu, die in ihrem Programm Sozialismus und Nationalismus zu vereinigen vorgibt. Dabei kam es beiden extremen Parteien besonders zugute, daß sie zwar revolutionäre „Hochziele“ aufstellen und den Weg skizzieren, der zur Machtergreifung führen soll, daß sie sich aber wohlweislich hüten, Näheres über die Wirtschaftsordnung mitzuteilen, in der die „Brechung der Zinsknechtschaft“ oder die kommunistische Betriebsführung Wirklichkeit geworden ist. Bewegungen, die mit sehr detaillierter Marschorder ein nur in Umrissen sichtbares Ziel anstreben, haben sich von jeher für unzufriedene Massen als höchst attraktiv erwiesen.

Dieser Gesichtspunkt kennzeichnet die *Reaktion auf die Periode der Wirtschaftsparteien*. Er veranlaßt zugleich zu einer anderen Erwägung. Ideale gewinnen ihre Leuchtkraft durch die Spannung, in der sie zur Wirklichkeit stehen. Besteht überhaupt keine Chance auf Realisierung, so üben sie bestenfalls einen ästhetischen Reiz aus; man wird sie in Feierstunden bewundern wie Münzen in einem Münzkabinett. Erstreckt sich das Ideal nur auf die Neufassung jener Kunsthonig-Verordnung, so ist die Spannung zur Wirklichkeit und somit die Kraft der Idee zu gering, um normale Menschen längere Zeit in ihren Bann zu ziehen. Die Stabilisierung der Roggenpreise, die Erhöhung der Friedensmieten, die Verbesserung der Krankenversicherung, das alles sind nicht Aufgaben, deren Lösung *auf die Dauer* die politischen Kräfte eines Volkes binden kann, am wenigsten die eines Volkes, das — noch immer ein wenig kindlich in politischen Dingen — eine uneingestandene Vorliebe für Phrasen hat. Aus diesem Zusammenhang erklären sich unserer Ansicht nach zu einem erheblichen Teil die Gewinne der radikalen Parteien auf Kosten der „Interessenten“-Parteien. Zugleich erklären sie den Mißerfolg der neuen liberalen Partei. Die großen Ideen der liberalen Demokratie sind seit der französischen Revolution entweder verwirklicht worden (womit sie in den Augen der Betrachter an An-

ziehungskraft verloren) oder sie erwiesen sich als unzweckmäßig (wir denken z. B. an das freie Spiel der Kräfte auf bestimmten Marktgebieten). Die Politik der liberalen Demokratie besteht nun darin, hinsichtlich der ersten Ideengruppe mehr oder minder geringe Abweichungen vom idealen Zustand zu korrigieren, und in bezug auf die zweite Gruppe, den früher als ideal bezeichneten Zustand schrittweise zu verlassen, aber eben nur schrittweise, auf opportunistische Weise, weil das (kollektivistische) Gegenbild jener Ideale nicht bewußt bejaht wird. Wahrscheinlich bedarf es erst einer ernsthaften Bedrohung jener Grundsätze, die wir nicht mehr zu schätzen wissen, weil wir an ihre Anwendung gewöhnt sind, um neue Begeisterung für sie in den Massen wachzurufen; der Ausgang der Reichstagswahl in Thüringen spricht für diese Vermutung.

Die politischen Folgen der Reichstagswahlen sind noch nicht zu erkennen, und Prophezeiungen sind in politischen Dingen womöglich noch mißlicher als in ökonomischen. Die ruhige Entwicklung des staatlichen und wirtschaftlichen Lebens hängt davon ab, ob die nicht radikalen Parteien aus dem Wahlergebnis eine Lehre ziehen. Jeder besonnene Deutsche muß wünschen, daß sie sich zu einer zielbewußten Politik zusammenfinden und daß sie dabei auf die Anwendung des Artikels 48 der Reichsverfassung verzichten mögen. Die freiheitlichen Grundsätze unseres Staatslebens sollten noch so lebendig sein, daß nicht erst ihre Erschütterung Verteidiger auf den Plan ruft.

Ebensowenig wie die politischen Folgen sind vorläufig die wirtschaftlichen zu durchschauen. Eine sofortige Reaktion erfolgte nur auf jenen Marktgebieten, die als die nervösesten bekannt sind. Die *Effektenkurse* erfuhren vorübergehend eine starke Abschwächung (vgl. S. 1778). Gering war die Einwirkung auf die *Kreditmärkte*. Nach dem 14. September stieg die Devisennachfrage, und zwar scheinend infolge von Voreindeckungen des Inlands. Durch reichliche Devisenabgaben verhinderte die Reichsbank beunruhigende Kursveränderungen; die Nervosität auf dem inländischen Markt griff also nicht auf das Ausland über (vgl. S. 1776). Die in diesen Tagen fälligen Auslandsgelder wurden — zum Teil dank beruhigender Erklärungen der deutschen Bankwelt — ohne weiteres prolongiert; eine Ausnahme machten nur einige französische Banken, die schon vor dem Wahltag ihre Ausleihungen vermindert hatten und danach so hohe Zinsen forderten, daß die deutschen Institute es vorzogen, die Kredite zurückzuzahlen. Da der französische Anteil an der gesamten kurzfristigen Auslandsschuld — 7-8 Milliarden RM — jetzt nicht mehr sehr groß ist, kann man die Gefahr starker Geldabzüge vorläufig als gebannt ansehen, vorausgesetzt natürlich, daß nicht schwere politische Wirren eintreten. Ein endgültiges Urteil ist freilich erst möglich, wenn am Quartalsultimo über die Prolongation größerer Beträge entschieden wird. Es hat auf das Ausland einen günstigen Eindruck gemacht, daß die Banken in den letzten Wochen für den Fall eines unerfreulichen

Wahlausgangs vorgesorgt hatten; ihre greifbaren Aktiva im Ausland entsprechen gegenwärtig etwa einem Drittel der kurzfristigen Verschuldung. Beruhigend wirkt ferner die starke Position der Reichsbank, die bei einem deckungspflichtigen Noten-umlauf von (Ende August) 4,7 Milliarden RM über eine Währungsreserve von nicht weniger als 3,5 Milliarden RM verfügt. Wenn aber auch ein über-

stürzter Abzug kurzfristiger Auslandskredite verhindert werden kann, so ist doch zu befürchten, daß der Zufluß langfristigen Kapitals aus dem Ausland durch die schweren innerpolitischen Auseinandersetzungen, die in den nächsten Monaten zu erwarten sind, aufs empfindlichste beeinträchtigt wird und daß damit eine der Bedingungen für eine Belebung der deutschen Wirtschaft vorerst nicht erfüllt wird.

## Der Arbeitsertrag der bäuerlichen Familienwirtschaft

Von Dr. Martin Rauterberg

*Die Rentabilität der bäuerlichen Landwirtschaft wird häufig in Übereinstimmung mit der Lage der Großbetriebe als mangelhaft bezeichnet. Diese vielfach unzutreffende Ansicht stützt sich neuerdings hauptsächlich auf eine Veröffentlichung von A. Münzinger über den Arbeitsertrag der bäuerlichen Familienwirtschaft. Zur Förderung der Klarheit und als Ausgangspunkt für weitere Untersuchungen über das Bauernproblem werden die Ergebnisse und Methoden dieser Arbeit im folgenden einer Kritik unterworfen.*

### Die Lage der bäuerlichen Landwirtschaft nach den Berechnungen Münzingers

Über die Lage der bäuerlichen Familienwirtschaft in Württemberg hat A. Münzinger, Professor für Wirtschaftslehre des Landbaus an der landwirtschaftlichen Hochschule Hohenheim, im vorigen Jahre zusammen mit einer Reihe seiner Schüler eine umfangreiche Arbeit veröffentlicht<sup>1)</sup>. Auf fast 900 Seiten des zweibändigen Werkes glaubt der Herausgeber, gestützt auf die in vollem Umfang wiedergegebenen und den Hauptteil des umfangreichen Buches ausmachenden Spezialarbeiten seiner Schüler, den Nachweis erbracht zu haben, daß der Bauernstand in Württemberg zu den Schichten des Volkes mit dem geringsten Einkommen gehöre. Er malt die Not des Bauern mit den schwärzesten Farben und sieht den Untergang dieses Standes bei unveränderter Wirtschaftslage in bedrohliche Nähe gerückt. Er läßt es nicht an Aufrufen und Mahnungen fehlen, die bei den führenden Stellen Verständnis und Hilfsbereitschaft für den vernachlässigten Bauernstand erwecken sollen. Namentlich die durchgeführten Vergleiche Münzingers zwischen dem Einkommen des Bauernstandes einerseits und des Arbeiterstandes andererseits haben die Aufmerksamkeit weiter agrarpolitischer Kreise auf sich gezogen. Den weitverbreiteten Ergebnissen des gesamten Werkes ist es größtenteils zuzuschreiben, daß die Ansichten über die Rentabilität des bäuerlichen Betriebes einem wenig begründeten Pessimismus zuneigen. Es erscheint deshalb notwendig, die Untersuchungen Münzingers nach ihrer methodisch-statistischen Seite hin näher zu prüfen.

Münzingers Ausführungen gipfeln in der vermeintlichen Erkenntnis, daß der Ertrag der bäuerlichen Arbeit so niedrig sei, daß man von einer schweren wirtschaftlichen Not des Bauernstandes selbst im Vergleich zum Arbeiterstand sprechen könne. Am Schluß des Gesamtwerkes faßt er die Ergebnisse

seiner und seiner Schüler Untersuchungen mit den folgenden Worten zusammen:

„Der Arbeitsertrag der bäuerlichen Familienwirtschaft ist unter den heutigen Verhältnissen ein ganz kläglicher und liegt bei den meisten Bauernbetrieben unter dem Gesindelohn, bei allen weit unter dem Industriearbeiterlohn“<sup>2)</sup>. „Die Lage des Industriearbeiters erscheint gegenüber der des Bauern in rosigem Lichte.“ „... wohin soll die Wirtschaft kommen, wenn die Löhne der beiden stärksten Gruppen der arbeitenden Bevölkerung so weit auseinanderklaffen, wenn der Arbeitslohn des Bauern ihn trotz allen Fleißes nicht aus dem dürftigsten Existenzminimum herauskommen läßt, während die Löhne der Industrie höher und höher steigen... denn ein mehr als dürftiges Existenzminimum ist heute der Bauernlohn“<sup>3)</sup>. „... wie vielen unserer Bauern reicht ihr Arbeitslohn heute zu einem menschenwürdigen Dasein?“<sup>4)</sup> „... Im ganzen genommen läßt es sich nicht leugnen, daß die Lebensansprüche der bäuerlichen Familie äußerst bescheidene, um nicht so sagen dürftige, sind. Sie stehen in gar keinem Verhältnis zu dem, was sich der Industriearbeiter bei gleicher Familienzahl leisten kann und leistet“<sup>5)</sup>. „... Bei uns in Württemberg wenigstens steht das Einkommen des Bauern längst unter dem Einkommen des Fabrikarbeiters und auch unter demjenigen des Landarbeiters, sobald man nur eine geringe Verzinsung des im Landgute steckenden Kapitals berechnet“<sup>6)</sup>. „... Die Arbeit des Bauern gleicht dem Vollschröpfen eines löcherigen Fasses“<sup>6)</sup>.

Es ließe sich eine weitere Zahl von Thesen anführen, die von Anfang bis zum Schluß des Buches ein einziges Klagegedicht über das relativ schlechte Los des Bauern im Vergleich zum Arbeiterstande darstellen.

### Abweichungen zwischen berechnetem Ergebnis und tatsächlichen Beobachtungen

Welches sind die Untersuchungen, deren Ergebnis Münzinger zu dieser seiner Auffassung veranlaßt haben? Im Laufe der letzten Jahre hat er eine Anzahl junger Diplomlandwirte für die Dauer eines Jahres in zehn mittlere Bauernbetriebe Württembergs geschickt, damit sie an Stelle von Knechten oder erwachsenen Söhnen an der Arbeit und am häuslichen

<sup>1)</sup> A. Münzinger, „Der Arbeitsertrag der bäuerlichen Familienwirtschaft“. Berlin 1929. Verlag Paul Parey. XIV u. 900 S. — Preis 48 RM.

<sup>2)</sup> S. 880. — <sup>3)</sup> S. 877. — <sup>4)</sup> S. 841.

<sup>5)</sup> S. 828. — <sup>6)</sup> S. 814.

Leben des Bauern teilnehmen und den wirtschaftlichen Erfolg des bäuerlichen Familienbetriebes an Ort und Stelle studieren sollten. Das in dieser Zeit gesammelte Material hat jeder der Untersuchenden in einem Sonderabschnitt des von Münzinger herausgegebenen Werkes zusammengestellt und auf dieser Grundlage eine Berechnung des Wirtschaftserfolges, im besonderen des sogenannten Arbeitsertrages, aufzustellen versucht. Schließlich hat der Herausgeber die Einzeluntersuchungen zusammengefaßt und daraus das eingangs bereits kurz umrissene Bild von der relativ schlechten Lage der bäuerlichen Landwirtschaft im Vergleich zu der des Arbeiterstandes, besonders des Industriearbeiterstandes, entwickelt.

Wie kommt Professor Münzinger zu diesem düsteren Bild? Hat er es in sinngemäßer Auslegung aus dem von seinen Schülern gesammelten Material heraus entwickelt? Schon ein ziemlich oberflächliches Studium zeigt, daß das nicht der Fall ist. Die Aufzeichnungen der Berichterstatter lassen selten oder niemals mit Sicherheit eine wirtschaftliche Notlage der herangezogenen Bauernbetriebe erkennen. Zwar wird auf die einfache Lebenshaltung der bäuerlichen Familien hingewiesen, doch wurden tatsächliche Entbehrungen so gut wie nirgends angetroffen. Vielmehr ergibt eine Berechnung der tatsächlichen Einnahmen und Ausgaben fast immer einen beträchtlichen Einnahme-Überschuß. Die folgende Zusammenstellung soll einen Überblick über die Bilanz der untersuchten Betriebe geben. Dabei ist die Vermögensvermehrung des Untersuchungsjahres den Einnahmen, die Vermögensverminderung den Ausgaben zugerechnet worden. In den zehn Betrieben standen die Einnahmen und Ausgaben zueinander in dem folgenden Verhältnis:

Betrieb	Gesamteinnahmen einschl. Vermögens- vermehrung RM	Gesamtausgaben einschl. Vermögens- verminderung RM	Überschuß (+) bzw. Verlust (-) RM
1	12 744,93	12 335,21	+ 409,72
2	10 687,01	11 142,82	- 455,81*)
3	11 668,10	10 928,50	+ 739,60
4	49 179,64	46 960,08	+ 2219,56
5	18 555,79	18 462,03	+ 93,76
6	4 342,04	5 178,95	- 836,91
7	7 286,58	6 048,35	+ 1238,23
8	10 752,32	9 084,86	+ 1667,46
9	8 204,59	6 745,50	+ 1458,89
10	16 503,87	13 021,66	+ 3482,21

\*) Gebäudeabschreibung 2462,50 RM = 10 %.

Bei dieser Bilanz ist zu berücksichtigen, daß in den Ausgaben nicht nur die Wirtschaftskosten, sondern sämtliche Privatausgaben der Familienmitglieder enthalten sind. Wenn man die unberechtigt hohe Gebäudeabschreibung des Betriebes 2, die 2462,50 RM oder fast 10 % des Gebäudekapitals betrug, auf eine angemessene Höhe reduziert, so hat nur ein einziger Betrieb, Nr. 6, einen Verlust aufzuweisen. Dieser Betrieb wirtschaftet unter extrem ungünstigen Verhältnissen im Schwarzwald. Sämtliche übrigen Betriebe haben nach Abzug sämtlicher Wirtschaftskosten — einschließlich Amortisation der Gebäude und des Inventars — und nach Abzug sämtlicher Privatausgaben zum Teil beträchtliche Überschüsse erzielt.

Übereinstimmend wird ferner festgestellt, daß die wirtschaftlichen Verbesserungsmöglichkeiten nicht im

entferntesten ausgeschöpft sind, so daß eine wirkliche Not, die jedes mögliche Mittel zur Besserung ergreifen lehrt, zumindest unwahrscheinlich ist. Erst durch die Anwendung der von A. Münzinger vorgeschlagenen Auswertungsmethode wird das trostlose Bild gezeichnet, das schließlich als Gesamtergebnis den gläubigen Leser erschüttert. Dem Sachverständigen können jedoch die bedeutenden Widersprüche nicht entgehen, die zwischen Beobachtung und berechnetem Ergebnis bestehen. Mit den ausdrücklichen Feststellungen sämtlicher Berichterstatter ist es beispielsweise unvereinbar, wenn Münzinger über die Lebenshaltung, insbesondere über die Ernährung der Bauernfamilien folgendermaßen urteilt:

„Im allgemeinen wird man die Ansprüche an die Nahrung als recht bescheiden bezeichnen können. Die Bescheidenheit geht manchmal wirklich unter das rationelle Maß herunter, wenn man bedenkt, daß es sich dabei um die Beköstigung von schwer arbeitenden Menschen handelt“<sup>7)</sup>.

Man kann sich des Eindrucks einer Verkennung der Tatsachen nicht erwehren, wenn man demgegenüber die Berichte über die Ernährung in sämtlichen zehn Betrieben vernimmt:

*Betrieb Urteil der Berichterstatter über die Ernährung:*

- 1 „Kost einfach, jedoch kräftig, gesund und reichlich.“
- 2 „Das Essen ist reichlich und gut zubereitet.“
- 3 „Die Nahrung war einfach, kräftig und reichlich.“
- 4 „Die tägliche Nahrung ist einfach, aber sehr reichlich und läßt in der Zubereitung nichts zu wünschen übrig.“
- 5 „Die tägliche Nahrung kräftig, zureichend und schmackhaft.“
- 6 „Der Speisezettel weicht zwar, dank der Kochkunst der Bäuerin, von dem sonst üblichen des Schwarzwaldes ab, doch ist auch hier Einfachheit betont.“
- 7 „Kost ist gut, kräftig, abwechslungsreich.“
- 8 „Kost sehr gut, kräftig und schmackhaft.“
- 9 „Die Kost kann als zureichend bezeichnet werden.“
- 10 „Die Kost ist ausreichend und schmackhaft.“

Wenn Professor Münzinger das als recht bescheiden und manchmal unter das rationelle Maß heruntergehend bezeichnet, um im Vergleich dazu das Los des Industriearbeiters, ja selbst das des Landarbeiters als relativ viel günstiger erscheinen zu lassen, so kann diese Darstellungsweise nicht unwidersprochen bleiben.

Es sei hier betreffs seiner Beurteilung des Lebensstandards der Bauern in den untersuchten Betrieben noch eine Stelle zitiert:

„Früher hielt der Bauer seine Lage und sein Weiterkommen für günstig, wenn es ihm gelang, während seiner Arbeitstätigkeit den Hof schuldenfrei zu arbeiten und für die vom Hof gehenden Kinder noch etwas Bargeld zu hinterlassen. Diese Möglichkeiten bestehen heute nicht mehr, man kann vom Betrieb kaum leben“<sup>8)</sup>.

Man erwartet nach dieser Darstellung als sichtbares Zeichen erfolgloser Wirtschaft zum mindesten eine beträchtliche Verschuldung der Betriebe. Das ist

<sup>7)</sup> S. 836. — <sup>8)</sup> S. 814.

Jedoch nicht der Fall; vielmehr sind sie zum großen Teil schuldenfrei oder, wie Münzinger selbst zugibt, in unbedeutendem Maße verschuldet. Wert und Verschuldung der Betriebe gehen aus der folgenden Tabelle hervor:

Betrieb	Betriebsvermögen in RM	Schulden	
		insgesamt RM	in % des Betriebsvermögens
1	44 389,52	8094	18,3
2	64 326,29	—	—
3	67 459,07	—	—
4	20 871,90*)	1708	8,2
5	46 767,73	7157	15,3
6	52 119,48	2822	5,4
7	57 029,62	4355**	7,6
8	73 966,31	1300	1,8
9	50 052,09	500	0,6
10	60 261,69	3102	5,2

\*) Nur das Pächterkapital. — \*\*) Der größere Teil der Schuld ist unverzinslich.

Über die Zunahme der Verschuldung in den letzten Jahren ist aus den Angaben des Buches von Münzinger und seinen Schülern leider nichts Näheres zu ersehen. Bei dem niedrigen Stande der Schulden kann sie jedenfalls nicht erheblich gewesen sein. Angesichts dieser Tatsache wirkt es übertrieben pessimistisch, wenn Münzinger von der Sorge des Bauern spricht, „ob er sich auf dem Besitz wird halten können, oder ob er das letzte Mal seinen Samen in die Erde gegeben hat“<sup>9)</sup>.

Es bliebe noch die Möglichkeit, daß die angebliche Not der Bauern zur Verminderung des eigentlichen Betriebsvermögens oder zur Unterlassung notwendiger Betriebsausgaben, also zum Substanzverlust geführt hätte. Doch auch davon kann keine Rede sein. Die teilweise recht erheblichen Aufwendungen, die für Instandhaltung und Verbesserung der Ertragsquelle in allen zehn Betrieben gemacht worden sind, widersprechen dem vollkommen. Allein für Gebäude- und Maschinenreparaturen und für Neuanschaffungen wurden folgende Summen bar verausgabt beziehungsweise bei der Reinertrags-Berechnung in Rechnung gestellt:

Betrieb	Gebäude-Unterhaltung u. Neubauten RM	Maschinen-Unterhaltung RM	Maschinen-Neuanschaffung RM
1	1229,40	209,—	—
2	159,—	327,—	—
3	218,—	354,—	67,95
4	92,—	—	1482,78*)
5	657,10	545,20	46,20
6	210,—	—	270,15
7	136,—	277,75	528,44**)
8	213,—	251,00	854,68
9	253,—	105,20	309,25
10	161,—	840,15	556,85

\*) Einschl. Licht und Kraft. — \*\*) Viehkauf, neue Geräte und Maschinen.

Es sind zum Teil recht beträchtliche Ausgaben für die Unterhaltung und Verbesserung der Betriebsmittel geleistet worden, Ausgaben, die bei zwingender Notlage der Landwirtschaft am ehesten hätten eingeschränkt werden können. Von „mangelnder Anwendung erforderlicher Betriebsmittel“<sup>10)</sup> kann nach diesen Zahlen nicht die Rede sein. Insbesondere läßt der Zustand der Gebäude keinen Verfall der Wirtschaften erkennen, denn über diesen erfährt man folgendes<sup>11)</sup>:

„Der Bauzustand ist bei den Betrieben 2, 4, 8 und 9 als gut zu bezeichnen, als mittelmäßig bei 5, 6 und 7, als schlecht bei 1 und 10.“

9) S. 843. — 10) S. 846. — 11) S. 790.

Betrieb 1 hatte dementsprechend die höchsten Aufwendungen für Gebäude, trotzdem aber noch einen Wirtschaftsüberschuß, Betrieb 10 hatte den höchsten Überschuß, hätte also ohne Gefahr höhere Aufwendungen für Gebäudeunterhaltung machen können.

Sofern man nur die Tatsachenberichte der jungen Praktiker beachtet, kommt man daher zu folgenden wichtigen Ergebnissen:

1. Die bäuerliche Familie zieht aus ihrem Betriebe einen zwar einfachen, aber ausreichenden Lebensunterhalt. Entbehrungen, die als „Not des Bauernstandes“ bezeichnet werden könnten, sind von keinem der Untersuchenden genannt worden.

2. Die untersuchten Betriebe sind entweder schuldenfrei oder nur in geringem Maße verschuldet. Wenn Schulden gemacht worden sind, so dienten sie größtenteils der Betriebserweiterung durch Grundstückszukauf oder durch Neubauten. Stand des Vermögens und Schuldenstand lassen keine Not der Landwirtschaft erkennen.

3. Für die Instandhaltung und Ergänzung der Betriebsmittel sind reichliche Aufwendungen geleistet worden, so daß die Betriebe bei voller Ertragsfähigkeit erhalten sind. Von Substanzverlust als Folge einer Notlage kann mithin nicht die Rede sein.

#### Fehler in der Berechnungsweise

Alle wichtigen Merkmale deuten darauf hin, daß die untersuchten Wirtschaften den Ansprüchen ihrer Inhaber gerecht geworden sind, so daß von einer Not der bäuerlichen Landwirtschaft in den unter-

## Jeder Abonnent,

der auf pünktliche Zustellung des Magazins der Wirtschaft Wert legt, muß auch dafür Sorge tragen, daß dem Verlag das

## Bezugsgeld für das IV. Vierteljahr

rechtzeitig zugeht. Diesem Heft liegt eine Zahlkarte auf unser Postscheckkonto Berlin 149 296 bei, die wir zu benutzen bitten.

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT  
VERLAGSGESELLSCHAFT MBH  
BERLIN W 62, KURFÜRSTENSTR. 131

suchten Betrieben nichts zu verspüren ist. Diesen günstigen Eindruck von dem Stande der bäuerlichen Landwirtschaft Württembergs und von ihren Entwicklungsmöglichkeiten muß jeder unvoreingenommene Leser der zehn Tatsachenberichte empfangen. Erst durch die Auswertung dieser Tatsachenberichte durch Münzinger und seine Schüler könnte der unvoreingenommene Leser eines anderen belehrt werden. Die Auswertung vollzieht sich in der Weise, daß der geldliche Ertrag einer bäuerlichen Arbeitsstunde errechnet und mit dem Lohn eines Industrie- oder Landarbeiters verglichen wird, wobei die Verzinsung des Betriebskapitals zu verschiedenem Zinsfuß eingesetzt wird. Diese Berechnungsweise beruht auf einer Verkennung der beiden Faktoren Arbeit und Kapital im landwirtschaftlichen Betriebe. Ferner werden dabei die Grundgesetze des Geldwesens vernachlässigt. Die Folgerungen, die aus diesen unrichtigen Vorstellungen entspringen, sind so bedeutungsvoll, ihre Auswirkungen reichen trotz der Abweichung von den Tatsachen so weit, daß sie eine Richtigstellung erfordern.

#### Das geldliche Einkommen als Grundlage des Vergleichs

Ein Kardinalfehler der Münzingerschen Berechnungsweise liegt im Vergleich des in Geld ausgedrückten Einkommens. Wenn man die wirtschaftliche Lage des Bauern mit der des Fabrikarbeiters vergleichen will, so muß die Frage lauten: Wie verhält es sich mit dem gesamten Lebensstandard des Bauern im Vergleich zu dem des Fabrikarbeiters? In welchem Umfang und in welcher Beschaffenheit stehen die realen Lebensunterhaltsmittel, wie Essen, Trinken, Kleidung, Wohnung usw., dem Bauern und seiner Familie zur Verfügung, und wie steht es mit diesen lebenswichtigen Dingen im Haushalt des Fabrikarbeiters. Münzinger verkennet das eigentliche Problem, wenn er den Geldwert der im bäuerlichen Haushalt verbrauchten Lebensunterhaltsmittel schätzt und die berechneten Geldsummen mit dem geldlichen Einkommen des Fabrikarbeiters vergleicht. Er übersieht dabei, daß die Kaufkraft des Geldes in beiden Fällen außerordentlich verschieden ist. Die Lebensunterhaltsmittel, vor allem Nahrung und Wohnung, werden auf dem Bauernhof außerordentlich billig berechnet, während der Fabrikarbeiter, auch wenn er auf dem Lande wohnt, vor allem aber der in der Stadt wohnende, erheblich höhere Preise zahlen muß. Der reale Lebensunterhalt des Bauern, der sich nach den Beobachtungen der Berichterstatter auf einer erfreulichen Höhe befindet, wird mit einer außerordentlich niedrigen Geldsumme bewertet. *Der Vergleich mit dem geldlichen Einkommen des Fabrikarbeiters, das besonders für Nahrungsmittel eine weit geringere Kaufkraft besitzt, gibt keinerlei Aufschlüsse.* Für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der beiden Stände muß vielmehr die gesamte Lebenshaltung nach dem Verbrauch an realen Lebensunterhaltsmitteln herangezogen werden. Münzingers Untersuchungen haben diese Voraussetzung nicht berücksichtigt, sie sind deshalb für einen Vergleich der

wirtschaftlichen Lage der beiden Stände nicht verwendbar. Das einzige, was sich mit Bestimmtheit aussagen läßt, ist, daß die Lebenshaltung in den untersuchten Bauernbetrieben ausreichend, teilweise sogar reichlich war. Es dürfte nicht allzu viele Arbeiterhaushalte geben, von denen — zumal bei einer größeren Kinderzahl — dasselbe gesagt werden kann. Ganz unberücksichtigt bleiben unter anderem auch die bedeutenden Ausgaben, die der Fabrikarbeiter für Verkehrsmittel zu leisten hat.

Ein weiterer Fehler der Fragestellung liegt in der Berechnung und im Vergleich des Stundenlohns. Der Stundenlohn gibt nur an, wieviel während einer einzigen Arbeitsstunde verdient wird. Der Tagesverdienst ist aber beim Bauern zehn- bis zwölfmal so hoch wie der durchschnittliche Stundenlohn, während er beim Arbeiter wegen der kürzeren Arbeitszeit meist nur das Achtfache beträgt. Man darf deshalb die wirtschaftliche Lage nicht nach dem Stundenlohn beurteilen, sondern müßte zumindest der Tages- oder Jahresverdienst heranziehen. Da jedoch, wie wir sahen, die verschiedene Kaufkraft des in Geld berechneten Einkommens bei Münzinger keine Berücksichtigung erfahren hat, würde auch ein Vergleich der pro Jahr berechneten Summen nicht zu richtigen Schlüssen führen.

#### Die Arbeit im bäuerlichen Betrieb

Im Gegensatz zum Arbeiter ist der Bauer selbständiger Unternehmer, der in erster Linie an einer weitgehenden Ausnutzung aller Möglichkeiten seines Betriebes interessiert ist. Er nimmt auch noch Vorteile wahr, die im Verhältnis zur aufgewendeten Arbeitszeit recht minimal sein können. Soweit ihm die wichtigsten Arbeiten Zeit lassen, beschäftigt er sich auch mit Dingen, die von geringerer Einträglichkeit sind. Der Zeitaufwand ist ihm im Gegensatz zum Lohnarbeiter gleichgültig, da er in erster Linie am Inhalt und am sachlichen Ziel seiner Arbeit interessiert ist. Darum ist es auch falsch, den Wirtschaftserfolg des Landwirts nach Maßgabe der aufgewendeten Zeit zu beurteilen, indem man den Ertrag je Arbeitsstunde berechnet. Münzinger hat diesen Weg eingeschlagen und kommt daher zu Schlußfolgerungen, die mit dem Wesen des landwirtschaftlichen Betriebs unvereinbar sind. Jene Kulturen, die ein hohes Maß von sorgfältiger Arbeit erfordern und daher besonders für Kleinbetriebe geeignet sind und den Wohlstand der vorwiegend bäuerlichen Gegenden in hohem Maße fördern, werden infolge dieser Berechnungsweise von Münzinger einseitig und daher ungerecht beurteilt:

„Im allgemeinen ist das Verhältnis vom Rohertrag zu den Aufwendungen um so günstiger, je weniger Arbeit auf die Kulturpflanzen aufgewendet wurde... Handlungsgewächse und Hackfrüchte ebenso Wein mit ihren hohen Arbeitsansprüchen können wohl hohe Roherträge bringen — der durch diese Roherträge erreichte Arbeitsertrag je Arbeitsstunde wird aber meistens niedriger ausfallen als bei den arbeitsexensiveren Gewächsen. Der Anteil der Hackfrüchte und Handlungsgewächse an der Gesamtfläche wird daher im Interesse des Arbeitsertrages niemals zu stark werden dürfen“<sup>12)</sup>.

<sup>12)</sup> S. 850.



Gerade diese arbeitsanspruchsvollen Kulturen bringen aber dem Bauern eine hohe Einnahme, wobei allerdings fleißige Arbeit nicht gescheut werden darf. Auch die Beschäftigung von Kindern, die sich bei derartigen Kulturen in durchaus günstigem Rahmen bietet, ist gerade in Kleinbetrieben bedeutungsvoll. Der Bauernstand würde verarmen, wenn er nur arbeitsexensive Kulturen, die nach Münzinger einen höheren Ertrag je Arbeitsstunde bringen, anbauen wollte. Das Grundgesetz der landwirtschaftlichen Betriebslehre besagt nicht, daß ein möglichst hoher Ertrag je Arbeitsstunde erzielt werden, sondern daß der landwirtschaftliche Betrieb dem Landwirt und seiner Familie ein hohes Maß an Lebensunterhalt und Lebensinhalt verschaffen soll.

Aus den Beobachtungen der Berichterstatter geht im Gegensatz zu den Behauptungen Münzingers hervor, daß *das materielle Ziel des bäuerlichen Betriebes, die ausreichende Beschaffung von Lebensunterhaltungsmitteln, bei den untersuchten Betrieben erreicht ist*. Darüber hinaus werden jedoch dem Bauern noch eine Reihe von ideellen Vorteilen geboten, die man als „Erhöhung des Lebensinhalts“ bezeichnen kann. Die Freude am eigenen Besitz und das Schaffen an seiner Vermehrung, dazu die Unabhängigkeit, die der Grundbesitz ihm selbst, seinen Kindern und Kindeskindern sichert, werden vom Bauern so hoch geschätzt, daß er seinen Besitz nicht veräußert, wenn auch der Erlös weit höhere Geldeinnahmen abzuwerfen vermag, als sein Hof bei bester Bewirtschaftung einbringen könnte.

#### Kapitalertrag und Arbeitsertrag

Um aus dem gesamten Wirtschaftsreinertrag den reinen Arbeitsertrag zu erhalten, belastet Münzinger den Betrieb mit einer Kapitalverzinsung. Dabei unterscheidet er niedrig verzinsliches Grundvermögen mit 3 %, Gebäudekapital mit 5 % und Inventar- und Vorratskapital mit 8 % Zinsanspruch. Diese Aufteilung der Kapitalien erinnert an veraltete Methoden der Betriebslehre. Nach der unbestrittenen Ansicht der modernen Betriebslehre müssen die landwirtschaftlichen Betriebsmittel, zu denen ja Grund und Boden, Gebäude, Inventar und Vorräte rechnen, zu einer untrennbaren organischen Einheit zusammengefaßt werden. Der „Produktionswert“, den die einzelnen Teile besitzen, kann nicht isoliert berechnet werden, da jedes Betriebsmittel durch zahlreiche Fäden mit dem gesamten Betriebe verknüpft, in seinem Nutzeffekt durch andere Betriebsteile bedingt ist und seinerseits auf die Ausnutzung sämtlicher übrigen Betriebsteile einwirkt. Es ist deshalb abwegig, jedem Betriebsteil einen als Verzinsung bezeichneten zahlenmäßigen Nutzen zuzuschreiben und ihn vom Reinertrag zwecks Berechnung des „reinen Arbeitsertrages“ abzuziehen. Was soll in der verschiedenen Einstufung der Kapitalverzinsung, die Münzinger für drei Betriebsmittelgruppen einsetzt, zum Ausdruck kommen? Vermutlich soll sie als Maßstab für den erzielten Ertrag angesehen werden, der bei Vorräten und Inventar mit 8 %, beim Gebäudekapital mit 5 % und beim Grundvermögen

mit 3 % veranschlagt wird. Wie will Münzinger diese Zahlen begründen? Einen Einblick in die Gedankengänge, die ihn zu dieser eigenartigen Behandlung des Betriebskapitals geführt haben, erhält man aus verschiedenen verstreuten Sätzen. „Vom gesamten Grundkapital waren nur 59 % produktiv“<sup>13)</sup>. Das Gebäudekapital nennt Münzinger „unproduktiv“<sup>14)</sup>. Er betrachtet es als außerordentliche Belastung, daß in den bäuerlichen Betrieben auf den Hektar 1245 RM Gebäudekapital, davon 453 RM für Wohngebäude entfallen. Er übersieht bei dieser Beurteilung, daß die Wohngebäude in erster Linie dazu beitragen den Bedarf des Bauern und seiner Familie zu decken, und daß sie dadurch im Sinne des landwirtschaftlichen Betriebszieles *produktiv* genannt werden müssen. Und üben die Stallgebäude nicht einen ausschlaggebenden Einfluß auf den Ertrag aus, indem sie dem Bauern die ausgedehnte Viehhaltung ermöglichen, die ihm den großen Vorsprung vor den Großbetrieben verleiht?

Es scheint, als ob Münzinger selber mit der Aufteilung der Kapitalverzinsung auf verschiedene Betriebsmittelgruppen nicht ganz einverstanden sei, denn er begnügt sich nicht mit der einen Methode, sondern wiederholt die Berechnung der Kapitalverzinsung für die geschlossene Gesamtheit des Betriebskapitals. Dann überläßt er es dem Leser, die jeweils zusagende Methode und die Höhe des Zinsanspruchs auszuwählen, obgleich das gesamte Ergebnis seiner Untersuchungen in hohem Maße dadurch beeinflusst wird. Je nach Wahl des Zinsfußes erscheint der berechnete reine Arbeitsertrag im einen Fall um ein Vielfaches höher als im anderen. Es handelt sich mithin bei dem Begriff des reinen Arbeitsertrages um *eine willkürliche Größe*.

Hier liegt der Hauptfehler der Münzingerschen Berechnungsweise. Es wird versucht, den Reinertrag des bäuerlichen Betriebs in zwei Teile zu zerlegen, von denen der eine als Kapitalertrag bzw. Kapitalverzinsung, der andere als Arbeitsertrag bezeichnet wird. Wenn diese Auffassung zu Recht bestünde, so müßten die beiden Quellen auch gesondert fließen können, d. h. das Kapital müßte ohne Arbeit und die Arbeit ohne Kapital ihren Ertrag abwerfen. Das ist aber für den landwirtschaftlichen Betrieb betrachtet nicht der Fall. Das Kapital des Betriebes — Grund und Boden, Gebäude, Inventar und Vorräte — wirft keinen Pfennig Ertrag ab, wenn es nicht durch die Arbeit in Betrieb gesetzt wird; und landwirtschaftliche Arbeit ohne diese Dinge ist vollends undenkbar. Beide Teile müssen sich, damit überhaupt ein landwirtschaftlicher Betrieb und ein Betriebsreinertrag zustande kommt gegenseitig ergänzen. Es ist deshalb ein Fehler, *im Rahmen des landwirtschaftlichen Betriebes* von zwei verschiedenen Ertragsquellen zu sprechen und einen Kapitalertrag von einem Arbeitsertrag zu unterscheiden. Wenn das Kapital ohne Dazutun des Eigentümers einen Ertrag abwirft, weil er es gegen Verzinsung in andere Hände gegeben hat, so handelt es sich nicht um Betriebskapital, sondern um Leihkapital.

<sup>13)</sup> S. 680. — <sup>14)</sup> S. 791.

Als landwirtschaftliches Betriebskapital bezeichnet man die Produktionsmittel, die zur Herstellung landwirtschaftlicher Erzeugnisse verwendet werden. Ihr Nutzen hängt von sehr vielen Dingen natürlicher, wirtschaftlicher und persönlicher Art ab. In wirtschaftlicher Hinsicht sind die Preise der Betriebsmittel und der Erzeugnisse für die Verwendung des Betriebskapitals ausschlaggebend. Daneben spielen natürliche und persönliche Bedingungen eine bedeutende Rolle, so daß die Verwendung des Betriebskapitals von einer großen Menge von Voraussetzungen beeinflusst wird, und der *erzielte Nutzen* je nach diesen Voraussetzungen und je nach dem Maß, in welchem es gelungen ist, die Betriebsorganisation den wirtschaftlichen, natürlichen und persönlichen Bedingungen anzupassen, *ganz verschieden hoch* ist. Auch die Höhe des allgemeinen Zinsfußes spielt dabei eine wichtige Rolle, aber da neben ihr eine große Anzahl anderer Dinge in Frage kommen, ist es falsch, eine direkte Abhängigkeit zwischen dem Nutzen des Betriebskapitals und dem allgemeinen Zinsfuß zu konstruieren. Noch verhängnisvoller ist der Fehler, wenn beide Begriffe identifiziert werden, wie Münzinger es für die Auswertung seiner Betriebsergebnisse unternimmt.

Es ist bei der verschiedenen Verwendung des Betriebskapitals unmöglich, einen allgemeinen gleichen Nutzen des Betriebskapitals unter der Bezeichnung „Kapitalverzinsung“ anzunehmen und in die Berechnung eines sogenannten „reinen Arbeitsertrages“ einzusetzen. Ebenso unmöglich ist es aber für den Einzelfall, den Nutzen des Betriebskapitals als „reinen Kapitalertrag“ zu berechnen, da eine Nutzung des Betriebskapitals ohne Arbeit undenkbar ist — im Gegensatz zum Leihkapital —, und da der Anteil des Reinertrages, der auf das Konto des Betriebskapitals entfällt, ebensowenig festgestellt werden kann, wie der Anteil, den man der „reinen Arbeit“ zuschreiben müßte.

#### Der Zinsanspruch, ein Teil des Einkommens

Zu einem gewissen Teil liegt die Unrichtigkeit in der Darstellung des Untersuchungsergebnisses. Der errechnete „reine Arbeitsertrag“, der sich nach Abzug des Zinsanspruchs herausstellt, wird mit dem Gesamteinkommen identifiziert. So wird z. B. die „Schaffung eines den anderen Berufsständen ebenbürtigen Einkommens“ verlangt<sup>15)</sup>. An einer anderen Stelle sagt Münzinger: „... bei uns in Württemberg steht das Einkommen des Bauern längst unter dem Einkommen des Fabrikarbeiters und auch unter demjenigen des Landarbeiters, so bald man nur eine geringe Verzinsung des im Landgute steckenden Kapitals berechnet“<sup>16)</sup>. Dabei wird verschwiegen, daß auch die gesamte „Zinsenlast“ in die Tasche des Bauern fließt und das Einkommen aus dem „Arbeitsertrage“ um beträchtliche Summen erhöht. Bei den zur beliebigen Auswahl bereitgestellten Zinsberechnungen hat Münzinger verschiedene Zinsfüße angenommen und jeweils folgende Summen vom Reinertrag abgezogen<sup>17)</sup>.

#### Die „Zinsenlast“ beträgt

Betrieb	im Fall II	im Fall III	im Fall IV	im Fall V
1	1904,68	1800,31	1079,43	1305,16
2	3165,44	2926,79	1786,54	2098,65
3	3358,—	3083,66	1583,60	2019,02
4	4871,40	4497,24	2596,—	3132,84
5	2343,26	2591,74	1380,66	1814,19
6	1874,76	1719,57	1082,21	1244,04
7	2851,48	2650,94	1548,98	1869,44
8	3505,02	3311,85	2068,71	2450,06
9	2482,30	2313,63	1286,92	1597,37
10	2800,20	2742,20	1417,—	2011,75

Diese Summen stellen nicht etwa eine Belastung des Einkommens dar, wie Münzingers Darstellung nahelegt, sondern sie sind der eine Teil des Einkommens, dessen anderer Teil aus dem „Arbeitsertrag“ gebildet wird. Münzinger beurteilt aber die Lage der Landwirtschaft ausschließlich nach dem von ihm konstruierten „Arbeitsertrage“, während er den anderen Teil des Einkommens als Zinsenlast bezeichnet. „An dem ungenügenden Arbeitsertrage ist weiter der Umstand schuldig, daß die Kapitalsumme, die die Flächeneinheit mit Zinsen belastet, ganz außerordentlich groß ist“<sup>18)</sup>. Der Fehler dieser Darstellungsweise ist ein doppelter. Durch die Hervorkehrung des berechneten niedrigen „Arbeitsertrages“ wird ein niedriges Gesamteinkommen vorgetäuscht, während die Behandlung der Kapitalverzinsung als Belastung des Reinertrages eher den Eindruck einer bedeutenden Verschuldung hinterlassen könnte. So trägt die Art der Darstellung wesentlich dazu bei, daß im Gegensatz zu den Beobachtungen der Berichterstatter der Eindruck einer bäuerlichen Notlage hervorgerufen wird.

#### Schlußfolgerungen

Münzingers Hauptfehler in der Berechnung des bäuerlichen Wirtschaftserfolges liegen in der Verkennerung wichtiger volkswirtschaftlicher und betriebswirtschaftlicher Grundgesetze:

1. Für den Vergleich der wirtschaftlichen Lage des Bauern mit anderen Berufsständen muß der reale Verbrauch an Lebensunterhaltungsmitteln maßgebend sein. Das geldliche Einkommen ohne Berücksichtigung der Kaufkraft ist eine falsche Vergleichsgrundlage. Irreführend ist ferner in erhöhtem Maße ein Vergleich der Stundenlöhne.

2. Die Arbeit des Bauern unterscheidet sich von der des Lohnarbeiters dadurch, daß der Bauer am Inhalt und sachlichen Ziel weitgehend interessiert ist, während ihm die aufgewendete Zeit im wesentlichen gleichgültig ist. Ferner werden im bäuerlichen Betriebe Arbeitskräfte der Familie vorteilhaft genutzt, die bei anderen Ständen vollkommen brachliegen.

3. Sämtliche Teile des Betriebskapitals sind am Zustandekommen des Reinertrages beteiligt. Da sie sich bei der organischen Verbundenheit des Betriebes gegenseitig beeinflussen und ergänzen, ist es unmöglich, ihren Nutzen gesondert festzustellen. Eine verschieden hohe „Verzinsung“ der einzelnen Teile des Betriebskapitals als Ausdruck einer verschieden hohen Nutzung ist unmöglich. Ebensowenig kann man bei notwendigen Betriebsmitteln von unproduktivem Kapital sprechen.

<sup>15)</sup> S. 877. — <sup>16)</sup> S. 829. — <sup>17)</sup> S. 803.

<sup>18)</sup> S. 880.

4. Die Darstellung der Verzinsung als Belastung des Betriebes entstellt den Gesamteindruck, indem sie die Tatsache verschleiern, daß diese Zinsenlast ein wichtiger Teil des bäuerlichen Einkommens ist.

5. Eine Verzinsung des Betriebskapitals, wie Münzinger sie auffaßt, gibt es nicht. Es gibt nur eine Nutzung des Betriebskapitals mit Hilfe der Betriebsarbeit, aber keinen reinen Ertrag des Betriebskapitals unter Ausschaltung der aufgewendeten Arbeit. Die Aufteilung des Reinertrages in „reinen Kapitalertrag“ und „reinen Arbeitsertrag“ ist eine willkürliche Konstruktion, die dem Wesen des landwirtschaftlichen Betriebes nicht entspricht.

Wir hatten eingangs gesehen, daß zwischen wichtigen Feststellungen der Berichterstatter und den Ergebnissen der Münzingerschen Auswertung schroffe Widersprüche bestehen. Die Art und Weise der Auswertung muß gerade in ihren Eckpfeilern — dem Vergleich der Stundenlöhne, der Berechnung des „reinen Arbeitsertrages“ und der „Verzinsung“ des Betriebskapitals — als unhaltbar bezeichnet werden, so daß das ganze Gebäude der Münzingerschen Be-

rechnungen damit zusammenbricht. Ohne ein entscheidendes Urteil über die Lage der bäuerlichen Landwirtschaft Württembergs abzugeben, ist mit Nachdruck festzustellen, daß die Berechnungen Münzingers nicht geeignet sind, eine wirtschaftliche Notlage des Bauernstandes nachzuweisen.

Der Wert der von den Berichterstatter niedergelegten Beobachtungen wird, soweit sie nicht „ausgewertet“ sind, von diesem Urteil nicht angegriffen. Es wäre zu wünschen, daß ihre wichtigsten Tatsachen in schlichter, übersichtlicher Form nochmals zusammengestellt würden, da sie für den Betriebswirtschaftler und Agrarpolitiker eine Fundgrube wertvoller Einzelheiten darstellen. Abzulehnen ist aber eine Form der „Auswertung“, die dem heutigen Stand der Betriebswissenschaft nicht entspricht und die, wie Münzingers Berechnungen, durch ihre Methode in Widerspruch zu den tatsächlichen Verhältnissen gerät. Es erübrigt sich hiernach, auf die weiteren Unstimmigkeiten der Münzingerschen Ausführungen einzugehen, da die besprochenen Hauptfehler das Gesamtergebnis entscheidend bestimmt haben.

## Nochmals: Einzelrevisor oder Treuhandgesellschaft?

Von Dr. Wilhelm Voss, Leipzig, Diplom-Bücherrevisor,

Geschäftsführendem Vorstandsmitglied des Verbandes Deutscher Bücherrevisoren

*Der Verfasser wendet sich gegen die Abgrenzung des Aufgabenbereichs zwischen Einzelrevisor und Treuhandgesellschaft, die Dr. Hermann Richter in seinem in Nr. 34 des MdW veröffentlichten Aufsatz vorgenommen hat. Die Gefahr der Abhängigkeit vom Auftraggeber sei beim Einzelrevisor nicht größer als bei der Treuhandgesellschaft. — In einem Schlußwort legt Dr. Richter gegenüber diesen Einwendungen noch einmal seinen Standpunkt dar.*

Wert und Bedeutung der Pflichtrevision im neuen Aktienrecht hängen nicht zuletzt von der Lösung der Personenfrage ab. Mit Recht hat man sich deshalb bei der öffentlichen Diskussion vor allem mit der Frage befaßt, welche Bedingungen ein Einzelrevisor oder eine Treuhandgesellschaft erfüllen muß, um mit der Pflichtrevision betraut werden zu können. Der Gesetzentwurf des Reichsjustizministeriums besagt darüber im § 120:

„(1) Als Bilanzprüfer sollen nur gewählt oder bestellt werden

1. Personen mit fachlicher Erfahrung, die eine ausreichende Vorbildung im Buchprüfungswesen besitzen;
2. Treuhandgesellschaften, deren Inhaber, Vorstandsmitglieder oder Geschäftsführer die Eigenschaften besitzen, die gemäß Nr. 1 für Einzelpersonen als Bilanzprüfer vorgeschrieben sind.

(2) Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrats sowie Angestellte der Gesellschaft können zu Bilanzprüfern weder gewählt noch bestellt werden. Das gleiche gilt für Treuhandgesellschaften, auf deren Geschäftsführung Mitglieder des Vorstandes oder des Aufsichtsrats der zu prüfenden Gesellschaft maßgebenden Einfluß ausüben oder ausüben in der Lage sind.“

Außerdem soll nach § 125 die Reichsregierung ermächtigt werden, die Befähigung zur Ausübung der Tätigkeit als Bilanzprüfer von besonderen Voraussetzungen abhängig zu machen. Von dieser Ermächti-

gung wird die Reichsregierung sicherlich Gebrauch machen. Seit längerer Zeit sind Bestrebungen der Behörden in Zusammenarbeit mit den zentralen Wirtschaftsorganisationen und vor allem auch mit den führenden Berufsverbänden des Revisions- und Treuhandwesens im Gange, den Revisorenberuf im Reich einheitlich zu regeln, und zwar auf der Grundlage einheitlicher Qualifikation in persönlicher und fachlicher Hinsicht.

Es ist also durchaus berechtigt und notwendig, der Personenfrage im Hinblick auf die Pflichtrevision der Aktiengesellschaft die größte Aufmerksamkeit zuzuwenden und darüber auch in der Presse zu diskutieren. Nicht zuträglich ist es aber der Sache, wenn in diese Debatte Mißverständnisse, Schiefheiten und Unrichtigkeiten hineingetragen werden, wie es in dem Aufsatz „Einzelrevisor oder Treuhandgesellschaft?“ von Dr. Hermann Richter in Nr. 34 dieser Zeitschrift geschieht. Der Verfasser glaubt feststellen zu können, einmal, daß sich zwischen Einzelrevisor und Treuhandgesellschaft, auf Grund ihrer verschiedenen Eigenarten, eine natürliche Arbeitsteilung durchsetzen werde, zweitens, daß im allgemeinen die Treuhandgesellschaft alle Aufgaben erfüllen könnte, die dem Einzelrevisor gestellt würden, während das Aufgabengebiet des Einzelrevisors beschränkt sei.

Die erste Feststellung ist richtig. Wie ich in meinem „Handbuch für das Revisions- und Treuhandwesen“ (Verlag C. E. Poeschel, Stuttgart, 1930) im einzelnen dargelegt habe, gilt heute als herrschende Berufsauffassung, daß eine solche *Arbeitsteilung zwischen Einzelrevisor und Treuhandgesellschaft* auf Grund der bisherigen Entwicklung tatsächlich vorliegt, daß beide existenzberechtigt sind und beide für die Pflichtrevision in Betracht kommen. Dr. Richter sagt mit Recht in seinem Aufsatz, daß sich aus der Art der in Frage stehenden Aufgaben ein grundsätzlicher und allgemein gültiger Schluß, ob Treuhandgesellschaften oder Einzelrevisoren für die Durchführung von regelmäßigen Jahresrevisionen mehr geeignet sind, nicht ziehen lasse. Leider hält er sich dann aber nicht an diese Erkenntnis, sondern gelangt in seinem Aufsatz doch zu Urteilen über die grundsätzlichen Vorzüge der Treuhandgesellschaften gegenüber dem Einzelrevisor.

Nach Dr. Richters Ansicht liegen die *Nachteile des Einzelrevisors gegenüber der Treuhandgesellschaft* darin, daß er zumeist nur für Einzelkaufleute tätig sei, und zwar vorwiegend in Steuer- und Buchführungsfragen, daß er nur für kleinere Gesellschaften in Frage komme, weil er sich nur in beschränktem Umfang von Hilfskräften unterstützen lassen könne, und daß er schließlich — vor allem bei der Durchführung größerer Aufträge — in eine Abhängigkeit vom Auftraggeber geraten werde. Gerade diese drei Punkte, die Dr. Richter zur Begründung seiner Auffassung anführt, sind unrichtig oder schief dargestellt.

So trifft es tatsächlich nicht zu, daß *der Bücherrevisor zumeist nur bei Einzelkaufleuten tätig sei*. Wer die Dinge in der Praxis wirklich kennt und einen Überblick über unsere gesamten Berufsverhältnisse hat, weiß, daß es eine sehr große Zahl von Einzelrevisoren gibt, die nicht nur bei größeren, sondern auch bei sehr großen Aktiengesellschaften die laufenden Revisionen durchführen und auf Grund materieller Prüfungen die Verwaltung in allen Fragen, die mit dem Rechnungswesen zusammenhängen, so z. B. bei der Organisation, der Selbstkostenrechnung usw., beraten. Es ist falsch, heute zwischen dem Einzelrevisor und der Treuhandgesellschaft grundsätzlich sachliche Verschiedenheiten im Aufgabengebiet zu behaupten.

Nicht richtig ist auch die Behauptung Dr. Richters, daß *der Einzelrevisor sich nur mit kleineren Aufgaben befasse*, weil er sich stets nur in beschränktem Umfang von Hilfskräften unterstützen lassen könne. Es gibt zahlreiche Einzelrevisoren, deren Stab von Hilfskräften größer ist, als derjenige namhafter Treuhandgesellschaften. Es ist durchaus nicht selten, daß sich unter diesen Hilfskräften der Einzelrevisoren genau so Spezialisten befinden wie bei den Treuhandgesellschaften.

Unverständlich ist mir die Behauptung, bei Durchführung größerer Aufgaben würde der Einzelrevisor in eine *Abhängigkeit vom Auftraggeber* geraten. Worin soll diese Abhängigkeit bestehen? Worauf soll sie sich gründen? Sie könnte doch nur dann

bestehen, wenn der betreffende Revisor die Pflichten seines Berufs nicht wahr, wenn er also persönlich nicht den nötigen inneren Halt hat, z. B. wenn er um irgendwelcher finanzieller Vorteile willen den besonderen Wünschen des Auftraggebers, die den Pflichten des Berufs entgegenstehen, nachgeben würde. Nun, wo soll hier ein grundsätzlicher Unterschied zwischen dem Einzelrevisor und der Treuhandgesellschaft liegen? Licht und Schatten pflegt überall gleichmäßig verteilt zu sein. Gerade hier zeigt sich, daß man die Personenfrage auf ein ganz falsches Gleis schiebt, wenn man sie von einem subjektiven Gesichtspunkt aus betrachtet.

Objektiv gesehen besteht grundsätzlich zwischen Treuhandgesellschaft und Einzelrevisor gar kein großer Unterschied. Wesentlich sind zwei Unterschiede, die sich aber durch beide Teile hindurchziehen. Der eine Unterschied ist der zwischen — *sit venia verbo* — *Groß- und Kleinbetrieben*. Hier liegt wirklich die Arbeitsteilung, die eben mit der Aufgabe, die im Einzelfalle zu lösen ist, zusammenhängt. Dieser Unterschied trennt aber nicht den Einzelrevisor von der Treuhandgesellschaft (nach dem heutigen Sprachgebrauch). Es gibt Groß- und Kleinbetriebe sowohl bei Einzelrevisoren wie bei Treuhandgesellschaften. Der grundsätzliche Unterschied zwischen Einzelrevisor und Treuhandgesellschaft — wobei wir die heute noch nicht klaren, aber nun einmal üblichen Begriffe in Kauf nehmen wollen — liegt mehr auf formellem Gebiet. Die Treuhandgesellschaft wird meistens in der Form der *Aktiengesellschaft* betrieben, die Praxis des Einzelrevisors von einem *einzelnen* oder von *Personengemeinschaften* ausgeübt. Dabei soll ausdrücklich darauf hingewiesen werden — was auch Dr. Richter in seinem Aufsatz betont —, daß in dem sogenannten klassischen Lande des Revisions- und Treuhandwesens, in Großbritannien, die Form der Kapitalgesellschaft in unserem Beruf abgelehnt wird. Auch die größten englischen Accountants-Firmen stellen Personengemeinschaften dar. In dieser juristischen Form der Berufsausübung, die natürlich materielle Folgerungen hat, besteht der wirkliche Unterschied, und wo in dieser Beziehung Vorteile und Nachteile liegen, darüber sind die Ansichten geteilt. Vorherrschend ist doch wohl die Auffassung, daß das persönliche Moment den Vorzug verdient und daß es auch bei der Kapitalgesellschaft durchgesetzt werden muß. Dieser Gedanke kommt ja auch in dem § 120 Abs. 1 Ziffer 2 des Gesetzentwurfs zum Ausdruck, in dem die Qualifikation der Treuhandgesellschaften auf die persönliche Qualifikation der Inhaber, Vorstandsmitglieder oder Geschäftsführer abgestellt ist. Diesem Gedanken wird auch heute schon bei den qualifizierten Treuhandgesellschaften Rechnung getragen.

Es ist im Hinblick auf die weitere Entwicklung unseres Gesamtberufs m. E. nicht richtig und berufspolitisch auch nicht geschickt, den gewiß nicht entscheidenden Unterschied zwischen Einzelrevisor und Treuhandgesellschaft in den Vordergrund zu stellen. In erster Linie kommt es darauf an, einen schlechter-

dings *ausschlaggebenden Unterschied* in unserem Beruf zu sehen und hier eine *klare Trennungslinie* herauszuarbeiten, das ist der Unterschied zwischen dem qualifizierten Einzelrevisor und der qualifizierten Treuhandgesellschaft auf der einen Seite und einem Gemisch von allen möglichen Einzelrevisoren und Treuhandgesellschaften andererseits, die sich mangels anderweitiger Beschäftigungsmöglichkeiten dem Revisions- und Treuhandberuf zugewandt haben, ohne dazu auch nur im geringsten befähigt zu sein. Davon, daß diese Trennungslinie mit aller Schärfe

gezogen wird, hängt die Lösung der Personenfrage gerade für die Pflichtrevision ab. Hier liegt die Einheitsfront der führenden Berufsverbände im deutschen Revisions- und Treuhandwesen, die im Institut für das Revisions- und Treuhandwesen ihre stärkste Position hat. Vor dem Ziel stehen Schwierigkeiten genug, die eine gemeinsame einheitliche Überwindung seitens der Einzelrevisoren und der Treuhandgesellschaften verlangen. Die Frontlinie liegt eigentlich sehr klar, und das Ziel, auf das man sich konzentrieren sollte, ebenfalls.

## Schlußwort

Von Dr. Hermann Richter

In Dr. Voss' Erwiderung auf meinen Aufsatz „Einzelrevisor oder Treuhandgesellschaft?“ sind vor allem zwei Punkte von Interesse: seine Bemerkungen über die Gefahr einer Kundenabhängigkeit der prüfenden Stelle und seine Darlegungen über den strukturellen Unterschied zwischen der Treuhandgesellschaft und dem Betrieb des Einzelrevisors.

Der ersten Frage kommt die allergrößte Bedeutung zu, denn gerade für den Fall einer Einführung der Pflichtrevision wird alles davon abhängen, daß nicht allein in die Sachkenntnis, sondern auch in die *Unabhängigkeit* der prüfenden Organe von allen interessierten Parteien vollstes Vertrauen gesetzt wird. Auch in der vorliegenden Fassung des Entwurfs über die Änderung des Aktienrechts ist dieser Frage besondere Beachtung geschenkt worden. In § 120 Abs. 2 wird ausdrücklich bestimmt, daß zu Bilanzprüfern nicht allein Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats oder Angestellte der Gesellschaft, sondern auch Treuhandgesellschaften nicht gewählt werden können, „auf deren Geschäftsführung Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats der zu prüfenden Gesellschaft maßgebenden Einfluß ausüben oder ausüben in der Lage sind“.

Die in meinem Artikel geäußerten Bedenken, daß die Übernahme von solchen Revisionsaufgaben durch einen Einzelrevisor, die im Verhältnis zu seinem Geschäftsumfang unverhältnismäßig groß sind, die Gefahr einer gewissen Kundenabhängigkeit nach sich ziehen könnte, glaubt Dr. Voss dadurch zu entkräften, daß er darauf hinweist, daß letzten Endes Personen, die um materieller Vorteile willen gegen die Pflichten ihres Berufs verstoßen, *überall* auftreten können. Er bezeichnet deshalb auch an einer anderen Stelle seines Artikels die absolute Reinhaltung des *gesamten* Berufs von irgendwelchen nicht ganz einwandfreien Elementen als eine der wichtigsten Aufgaben. In beiden Punkten ist ihm *bedingungslos* zuzustimmen. Jedoch sind damit die von mir geäußerten Bedenken leider keineswegs ausgeräumt, denn es wurde ja nicht behauptet (was in der Erwiderung von Dr. Voss unterstellt wird), daß etwa von dem Berufsstand des qualifizierten Einzelrevisors eine geringere Berufsmoral erwartet werden könnte als von den Leitern und Angestellten der Treuhandgesellschaften — eine solche Behauptung wäre in der Tat ebenso sinnlos wie einseitig.

In meinem Artikel wurde vielmehr lediglich untersucht, unter welchen Voraussetzungen die Gefahr einer gewissen Kundenabhängigkeit gegeben sein könnte, die — darin werden wohl *alle* Berufsgenossen übereinstimmen — auch von dem zuverlässigsten und einwandfreiesten Prüfer als eine schwere Belastung empfunden werden muß. Dabei wurde festgestellt, daß die Übernahme von Revisionsaufgaben, die vielleicht 60 % oder gar 70 % des gesamten regulären Auftragsbestandes der prüfenden Stelle ausmachen, von seiten desselben Auftraggebers in der Regel wohl als eine solche Voraussetzung angesehen werden muß; und daraus wurde gefolgert, daß es schon aus diesem Grunde zweckmäßig erscheint, wenn derartige Aufträge im allgemeinen von Stellen durchgeführt werden, in deren Geschäftsumfang sie eine mindestens *relativ* geringere Rolle spielen. In Betracht kommen aber in diesem Falle bei den gegebenen Verhältnissen nur Treuhandgesellschaften und hier sogar nur solche größeren Umfangs. Ob sich dieser Gesichtspunkt im übrigen in der Praxis durchsetzen wird, ist natürlich auch noch von anderen Momenten abhängig, auf die bereits in meinem Artikel eingegangen wurde; er ist jedoch mit Einwendungen der weiter oben besprochenen Art sicherlich nicht zu widerlegen.

In seinen weiteren Ausführungen beschäftigt sich Dr. Voss mit der Untersuchung der *grundsätzlichen Strukturverschiedenheiten* zwischen dem Geschäftsbetrieb von Treuhandgesellschaften und Einzelrevisoren und kommt zu dem Schluß, daß eigentlich sehr *wesentliche* Verschiedenheiten nicht bestehen; zwar würden in Deutschland Treuhandgesellschaften in der Regel in Form von Kapitalgesellschaften betrieben, während die Praxis des Einzelrevisors von einem einzelnen oder von Personengemeinschaften ausgeübt werde; hierin liege jedoch lediglich ein Unterschied *formaler* Natur. Dr. Voss bestreitet also das Vorhandensein eines Unterschiedes von *materieller* Bedeutung zwischen der Institution des Einzelrevisors und der Treuhandgesellschaft, so wie sie sich in Deutschland praktisch herausgebildet haben.

Demgegenüber ist zunächst darauf hinzuweisen, daß man doch wohl schon die in der rechtlichen Konstruktion der Treuhandgesellschaften zum Ausdruck kommende *Entpersönlichung* der prüfenden Stelle und den damit in Zusammenhang stehenden

Ersatz der persönlichen Haftung durch ein in seiner Verwendung gebundenes Garantiekapital keineswegs als einen Unterschied von lediglich formaler Bedeutung ansehen kann. Hinzu kommt, daß diese Verschiedenheit im rechtlichen und wirtschaftlichen Aufbau auch entscheidende Folgerungen für Geschäftsführung und Organisation nach sich ziehen muß. Der Einzelrevisor tritt, wenigstens in der heute in Deutschland durchweg üblichen Form der Berufsausübung, *persönlich* mit seinem Namen für alle Feststellungen ein, die er oder seine Assistenten gemacht haben. Er ist außerdem wenigstens in der Regel gleichzeitig Revisor und kritischer Auswerter seines Revisionsergebnisses. Demgegenüber bedingt bei einer Treuhandgesellschaft die Tatsache, daß die Gesellschaft, die für ein Revisionsergebnis eintritt, nicht identisch ist mit den Personen, die die Revision ausführen, die Schaffung besonderer organisatorischer Einrichtungen, um die Wahrung gleichmäßiger Geschäftsgrundsätze und eine zentrale Kontrolle aller Revisoren zu erreichen. Die Gesamtrevision zerfällt hier also eigentlich in drei, bei großen Treuhandgesellschaften wohl fast stets von verschiedenen Betriebsstellen erledigte Teilaufgaben: die eigentliche *Prüfung*, die büromäßige formelle und materielle *Kontrolle* der Prüfungsarbeit und des Prüfungsergebnisses und schließlich deren *Auswertung* durch die Geschäftsleitung.

Es braucht wohl kaum hervorgehoben zu werden, daß allein durch das Vorhandensein und das Ineinandearbeiten dieser Organisation in der Regel eine gleichmäßigere Berücksichtigung aller für die Erreichung des Prüfungszweckes wichtigen Momente möglich ist als dann, wenn die gesamte Arbeit ausschließlich auf eine Person abgestellt werden kann. Im allgemeinen pflegen revisorische Befähigung, kritische Begabung und die Fähigkeit zur Beurteilung schwieriger kaufmännischer Zusammenhänge selten in gleicher Weise bei derselben Persönlichkeit vereinigt zu sein. Ferner muß auch schon durch die Beteiligung mehrerer Personengruppen ein viel größerer Sicherheitsgrad in prüfungstechnischer Hinsicht und in Beurteilungsfragen erreichbar sein als bei einer Konzentration der ganzen Arbeiten auf eine Person. Trotzdem kann man natürlich den Standpunkt vertreten, daß das *persönliche Moment* im Revisionswesen als so wichtig anzusehen sei, daß daneben die Vorteile der vorstehend aufgeführten Faktoren in den Hintergrund treten müssen. In meinem Aufsatz habe ich betont, daß dieser Grundsatz für eine sehr ansehnliche Zahl von Geschäften durchaus als zutreffend anzusehen ist. Um so klarer müssen sich jedoch dann die Grenzen des Aufgabenkreises für den Einzelrevisor da ergeben, wo mit Rücksicht auf Art und Umfang der in Frage kommenden Aufgaben das persönliche Moment ohnedies in den Hintergrund tritt, also insbesondere dann, wenn eine Prüfung weder von ihm selbst durchgeführt noch in allen Einzelheiten in ihrer Durchführung von ihm überwacht werden kann.

Hieran ändert auch die Tatsache nichts, daß es sich bei den von Dr. Voss zur Verteidigung seiner

anderweitigen Auffassung angeführten großen englischen und amerikanischen Revisionsorganen um Betriebe handelt, die rein äußerlich in der Form von Personalgesellschaften aufgezogen sind. Gerade diese Firmen haben bekanntlich das Prinzip des „Einzelrevisors“ de facto längst verlassen und mit einem Apparat von oft mehreren hundert Revisoren und mit Filialgründungen in der ganzen Welt einen viel unpersönlicheren Charakter angenommen als selbst die größten Treuhandgesellschaften in Deutschland. Ganz abgesehen von dem strafferen organisatorischen Aufbau mit einer entsprechenden Arbeitsteilung wird kein Außenstehender bei der Einschätzung des Wertes von Attesten und Bilanzvermerken solcher Firmen an die wechselnden Einzelpersönlichkeiten denken, die hier als Gesellschafter tätig sind, sondern stets nur an den Ruf der Firma als solcher.

Ob wir im übrigen in Deutschland im Revisionsfach jemals zu Personalgesellschaften von ähnlicher Bedeutung kommen werden, nachdem sich hier bisher ausschließlich in Form von Kapitalgesellschaften größere Revisionsunternehmungen herausgebildet haben, soll dahingestellt bleiben. Sicher erscheint aber, daß gegebenenfalls auch bei diesen „Personalgesellschaften“ das persönliche Moment gegenüber der „Firma“, ihrer Organisation und dem dahinterstehenden Garantiekapital völlig in den Hintergrund treten würde.

Wenn Dr. Voss dieser Auffassung gegenüber darauf verweist, daß gerade durch den Entwurf zur Reform des Aktienrechts das persönliche Moment auch für Treuhandgesellschaften in der heutigen Form reiner Kapitalgesellschaften mehr in den Vordergrund gerückt werden sollte, so kann dem nur insofern zugestimmt werden, als der Gesetzgeber mit Recht daran interessiert ist, daß für den Fall der Einführung einer Pflichtrevision gewisse Garantien für eine ausreichende Qualifikation bei den Leitern der Treuhandgesellschaften ebenso erreicht werden wie bei den selbständig arbeitenden Einzelrevisoren. Allerdings dürfte sich dieser Passus de facto am allerwenigsten an die großen Treuhandgesellschaften mit zum Teil internationalem Ruf wenden, für die das Kriterium der Entpersönlichung in der Geschäftsführung sicher am meisten zutrifft. Denn diese Gesellschaften werden schon mit Rücksicht auf ihren Ruf und ihre Bedeutung sicherlich stets nur die besten überhaupt nur erreichbaren Fachleute an ihre Spitze berufen. Es handelt sich hier vielmehr — abgesehen von dem Prinzip der gleichen Behandlung des Gesamtberufs — um die rechtzeitige Neutralisierung einer anderen Gefahr, die dem qualifizierten Revisionsberuf von einer anderen Seite her drohen könnte: indem nämlich „Einzelrevisoren“, die an sich über keine ausreichende fachliche oder moralische Eignung verfügen, durch Gründung einer Treuhandgesellschaft der Qualifikationsprüfung ausweichen, ohne dadurch doch die Möglichkeit zur Übernahme von Pflichtrevisionen zu verlieren.

Schon heute gibt es in Deutschland außerordentlich zahlreiche „Treuhandgesellschaften“, die diesen Namen nur formell zu Recht tragen und die eigent-

lich nichts anderes sind als Einzelrevisoren, die sich aus Gründen der Kundenwerbung oder aus anderen Gründen einen besonderen Firmenmantel geschaffen haben. Sie gegenüber den Einzelrevisoren bei Einführung der Pflichtrevision zu bevorzugen, würde selbstverständlich von vornherein eine Beeinträchtigung des Qualifikationsgedankens bedeuten. Auch sei nochmals ausdrücklich hervorgehoben, daß diese Firmen, die meist auch nur in Form einer GmbH geführt werden, vom Verfasser nicht als „Gesellschaften“ im Sinne dieser Auseinandersetzung behandelt wurden.

Schließlich bedarf die Entgegnung von Dr. Voss noch nach zwei Richtungen hin einer abschließenden Bemerkung. Dr. Voss hat in seinem Artikel u. a. folgendes gesagt: „Nach Dr. Richter sollen die Nachteile des Einzelrevisors gegenüber der Treuhandgesellschaft darin liegen, daß er zumeist nur für Einzelkaufleute tätig sei, und zwar vorwiegend in Steuer- und Buchführungsfragen . . .“ Tatsächlich wurde in dem zur Erörterung stehenden Aufsatz einleitend lediglich folgendes gesagt: „Der Bücher-

revisor war (früher) zumeist Berater des Einzelkaufmanns, und zwar vorwiegend in Steuer- und Buchführungsfragen, sowie Gutachter für Gerichte u. dgl.“ Irgendwelche Schlüsse im Sinne des aus der Erwiderung von Dr. Voss zitierten Satzes wurden hieraus nicht gezogen.

Dr. Voss bezeichnet im letzten Absatz seiner Ausführungen die Anschneidung des Problems „Einzelrevisor oder Treuhandgesellschaft“ in der Öffentlichkeit überhaupt als nicht richtig und berufspolitisch nicht geschickt. Dem ist entgegenzuhalten, daß es bei Behandlung einer besonders im Hinblick auf die bevorstehende Revision des Aktienrechts so wichtigen Frage wohl kein berufspolitisches Interesse geben kann, das ihre öffentliche Erörterung verhindern darf. Aber auch abgesehen hiervon ist nicht zu ersehen, welche Schädigung der „Beruf“ von einer solchen Erörterung zu erwarten haben soll, die im Gegenteil, solange sie in sachlichen Grenzen bleibt, nur geeignet sein kann, in breiteren Kreisen aufklärend und damit fördernd zu wirken, auch wenn in Einzelheiten die Meinungen noch auseinandergehen.

## Die Kreditlage der deutschen Landwirtschaft

*Enquête-Ausschuß und Rentenbank-Kreditanstalt haben die Verschuldung der Landwirtschaft in Deutschland untersucht. Gegen die Methoden der beiden Erhebungen sind statistische Bedenken geltend zu machen, die den Erkenntniswert der Untersuchungen stark verringern. Ein Vergleich der Ergebnisse ermöglicht jedoch ein Urteil darüber, an welchen Stellen die wichtigsten Fehler vorliegen. Es ergibt sich, daß die mangelnde Rentabilität der deutschen Landwirtschaft nur eine Teilursache der gegenwärtigen Verschuldung darstellt.*

Die deutsche Agrarpolitik leidet von jeher unter der Unzulänglichkeit des statistischen Materials, das für die Beurteilung der landwirtschaftlichen Verhältnisse zur Verfügung steht. Ein neues Beispiel für die Widersprüche, die sich aus diesem Mangel ergeben, bietet ein Vergleich von Ausführungen über die Kredit- und Verschuldungslage der deutschen Landwirtschaft, die sich in einer neueren Veröffentlichung des Enquête-Ausschusses und in der zweiten sogenannten „Verschuldungserhebung“ der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt finden<sup>1)</sup>. Der Enquête-Ausschuß wiederholt die alte Behauptung von der Bedeutung der „Preisschere“ für die Entstehung der landwirtschaftlichen Verschuldung (S. 89):

„Diese Preisdisparität bewirkte, daß ein erheblicher Teil der landwirtschaftlichen Betriebe keinen Betriebsüberschuß oder keinen Reinertrag erzielte und, wo ein Reinertrag erzielt wurde, dieser häufig nicht ausreichte, um Schuldzinsen, persönliche Steuern sowie den Lebensunterhalt des Betriebsleiters und seiner Familie zu bestreiten . . . So ergab sich aus den Fehlbeträgen im Betriebe und oft genug aus dem mangelnden oder zu geringen Reineinkommen des Betriebsleiters ein ständi-

ger Kreditbedarf, der lawinenartig zur Verschuldung anschwellen mußte, sobald der Schuldner die hohen Zinsen nicht bezahlen konnte und diese zum Kapital geschlagen wurden.“

Diesen Ausführungen läßt der Enquête-Ausschuß eine Tabelle über die Preisindizes der Erzeugnisse und des Betriebsaufwands in der Landwirtschaft vorangehen. Danach hat sich der Preisindex der Erzeugnisse in Prozent des Betriebsaufwands folgendermaßen entwickelt:

	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28
	89	80	84	87

Anders war jedoch die Bewegung der *Rentabilität*. Nach dem Bericht der Rentenbank-Kreditanstalt erzielten von den erfaßten Betrieben einen Reinertrag folgende Betriebe:

	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28
Ostdeutschland	39	53	52	53
Westdeutschland	61	61	65	60

Das Wirtschaftsjahr 1924/25, in dem das Verhältnis der Erzeugnispreise zu den Preisen des Betriebsaufwands nach den Angaben des Enquête-Ausschusses am günstigsten war, sah also in Ostdeutschland die ungünstigste Rentabilitätsgestaltung; das Jahr 1925/26, in dem dies Verhältnis am ungünstigsten war, die günstigste. Die Zusammenhänge zwischen der Preisschere und der Bewegung der Reinerträge sind also keineswegs so einfach, wie der Enquête-Ausschuß in den oben zitierten Sätzen annimmt.

<sup>1)</sup> Die Verschuldungs- und Kreditlage der deutschen Landwirtschaft in ihrer Entwicklung von der Währungsabstimmung bis Ende 1928. Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Landwirtschaft, Band 12. Ausschluß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft. E. S. Mittler & Sohn, Berlin 1930. — Die Kreditlage der deutschen Landwirtschaft im Wirtschaftsjahr 1928/29, herausgegeben von der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt (Landwirtschaftliche Zentralbank). Verlag von Reimar Hobbing, Berlin 1930.

Die Arbeiten der Rentenbank-Kreditanstalt haben in der Gewinnung zutreffender Ergebnisse Fortschritte gemacht. In ihrem Überblick über die Lage der Landwirtschaft im Wirtschaftsjahr 1928/29 finden sich die folgenden Sätze (S. 7):

„Die schon vorher ungünstige Preisrelation der Agrarstoffe zu den Industriestoffen hat sich im Berichtsjahr noch erheblich verschlechtert.

Insgesamt betrachtet haben die die Lage der Landwirtschaft verbessernden Wirtschafterscheinungen die verschlechternden in ihrer Wirkung übertroffen.“

Die Lehre von dem Zusammenhang zwischen Preisgestaltung und Wirtschaftlichkeit der Landwirtschaft wird also von der Rentenbank-Kreditanstalt aufgegeben. In der agrarischen Agitation dürfte sie allerdings auch in Zukunft noch eine gewisse Rolle spielen.

Sowohl die Ermittlungen des Enquête-Ausschusses wie die der Rentenbank-Kreditanstalt gehen auf die Auswertung der Buchführungsergebnisse zurück, die von den *Landwirtschaftskammern* zusammengestellt und beim Deutschen Landwirtschaftsrat zentral verarbeitet werden. Die Zahl der so untersuchten Betriebe betrug jeweils am 1. Juli

	1924	1925	1926	1927	1928	1929
in Deutschland						
ohne Bayern	1448	1448	1448	2137	2421	2605
in Bayern . . .	—	256	256	300	453	585

Angesichts der Dürftigkeit seines Materials hatte der Enquête-Ausschuß Bedenken, ob eine Verallgemeinerung seiner Ergebnisse zulässig sei (S. 16):

„Leider war es nicht möglich, das Material einer größeren Zahl von Betrieben auszuwerten, so daß die Gesamtzahl der vom Unterausschuß bearbeiteten Betriebe noch um über 50 v. H. hinter der Zahl von Betrieben zurückbleibt, die die Erhebung der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse allein in Ostdeutschland erfassen konnte. Außerdem überwiegen unter den untersuchten Betrieben verhältnismäßig die Großbetriebe; aus West- und Süddeutschland konnte nur unzureichendes Quellenmaterial gewonnen werden.

Da für die Vergleichbarkeit der Ergebnisse dadurch Sorge getragen war, daß an die Stelle ausfallender Betriebe und zur weiteren Ergänzung des Materials nur solche Betriebe ausgewählt wurden, die im Sinne der Auswahlrichtlinien in Betriebstyp und Betriebsergebnis der jeweiligen Betriebsgruppe entsprachen, stellt, mit den aus dem Vorhergesagten sich ergebenden Einschränkungen, das Material der Buchführungserhebung eine zuverlässige Grundlage zur Beurteilung der Verschuldungsverhältnisse in der deutschen Landwirtschaft dar.“

Trotz dieses — nicht näher erläuterten — Hinweises auf den typischen Charakter der untersuchten Betriebe kann man Bedenken gegen diese Statistik nicht unterdrücken.

Die Rentenbank-Kreditanstalt geht an diesem Problem vorüber, indem sie ihren Lesern versichert, daß die von ihr angewandte Methode „allgemeine Zustimmung“ gefunden habe. Angesichts der Tatsache, daß die oben angeführten Ausführungen des Enquête-Ausschusses den Bearbeitern der Rentenbank-Kreditanstalt bekannt waren, ist diese Behauptung verblüffend. Tatsächlich sind die Methoden des Instituts durchaus *nicht* geeignet, ein verlässliches und typisches Material zusammenzutragen. Im Wirt-

schaftsgebiet Norddeutschland z. B. hat die „repräsentative Methode“ versagt:

Betriebsgröße	Betriebe	Von der RKA untersuchte Betriebe	in ‰ der Gesamtzahl
5—20 ha . . . . .	117 000	36	0,3
20—50 ha . . . . .	31 700	96	3
50—100 ha . . . . .	5 200	68	13
100—200 ha . . . . .	2 100	83	40
über 200 ha . . . . .	4 500	199	44

Die repräsentative Methode erfordert nach den eigenen Angaben der Rentenbank-Kreditanstalt „die Auswahl typischer Einzelfälle in so großer Zahl, daß die ziffernmäßigen Ergebnisse sowohl nach den verschiedensten Richtungen hin gegliedert, als auch zur Feststellung von allgemeingültigen Erscheinungen ausgewertet werden können“. In der Geschichte der Erhebungsmethoden dürfte es beispiellos sein, daß aus 3 von 10 000 Fällen allgemeingültige Erscheinungen festgestellt werden.

Tatsächlich muß die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt selbst ausdrücklich feststellen, daß schon durch kleine Erweiterungen des Materials erhebliche *Abweichungen in den Erhebungsergebnissen* eintreten; eine Vergleichbarkeit von Jahr zu Jahr ist deshalb nicht mehr möglich. Von den 560 Betrieben mit über 200 ha landwirtschaftlicher Nutzfläche im Wirtschaftsgebiet Nordwestdeutschland erfaßte die Rentenbank-Kreditanstalt in ihrer Erhebung für 1927/28 15 Betriebe, für 1928/29 33 Betriebe. Schon 1927/28 war der Ausschnitt der erfaßten Betriebe im Verhältnis zur Gesamtzahl verhältnismäßig groß. Dennoch muß das Institut die Erhebung für 1928/29 mit dem Zusatz versehen: „Infolge Erweiterung des Materials ist die Vergleichbarkeit mit den entsprechenden Angaben des Vorjahrs nur bedingt gegeben“ (S. 41). Die Worte „nur bedingt“ sind dabei eine vorsichtige Umschreibung des Wortes „nicht“. Ähnlich liegen die Verhältnisse bei den bäuerlichen Betrieben in „Rheinland-Südwestdeutschland“. Von fast 200 000 Betrieben mit einer landwirtschaftlichen Nutzfläche von 5—20 ha wurden 1927/28 70, 1928/29 aber 132 Betriebe erfaßt. Die 132 führen zu ganz anderen Ergebnissen als die 70 des Vorjahrs; dennoch werden sie als ebenso repräsentativ hingestellt.

Ebenso wie die repräsentative Methode erweisen sich andere statistische Mittel der Rentenbank-Erhebung als unzureichend. Als Vergleichsmaßstab für das Gewicht der Verschuldung der Betriebe wurde zunächst der *Einheitswert* herangezogen. Man begründet dies u. a. damit, „daß das Reichsbewertungsgesetz eine sehr viel einheitlichere Bewertung für das gesamte Reichsgebiet vorsieht, als sie im Wehrbeitragswert und dessen nachträglicher Berichtigung zum Ausdruck kommt“. Der zweiten Verschuldungserhebung mußte aber der neu festgesetzte Einheitswert von 1928 zugrunde gelegt werden, so daß insofern die beiden Erhebungen die Vergleichbarkeit verlieren, und außerdem wird das Urteil vom vorigen Jahr korrigiert: „Der Einheitswert 1928 liegt im Reichsdurchschnitt höher als der von 1925. Im Osten ist diese Erhöhung nicht unerheblich stärker erfolgt als in Westdeutschland.“ Mag also



das Reichsbewertungs-Gesetz eine einheitliche Bewertung für das gesamte Reichsgebiet vorsehen, so gilt dies noch nicht für die Einheitswerte selbst. Denn die Durchführung eines Gesetzes pflegt durchaus nicht immer den vom Gesetzgeber gewünschten Erfolg ganz zu erreichen. Es kommt hinzu, daß der von der Rentenbank-Kreditanstalt gewählte Maßstab regelmäßigen Schwankungen in dreijährigem Abstand unterworfen ist, während der Wehrbeitragswert wenigstens den einen Vorzug hat, ein stabiler Vergleichsmaßstab zu sein.

Für die Beurteilung des Einheitswerts als Maßstab der Verschuldung hat der *Enquête-Ausschuß* einen wertvollen Beitrag geliefert, indem er auf die starken Schwankungen des Einheitswerts im Verhältnis zum Verkehrswert hinwies. Je nach der Größenklasse betrug der Einheitswert 42—71 % des Verkehrswertes, und zwar kommt er dem Verkehrswert im allgemeinen bei steigender Betriebsgröße immer näher. Die Beziehung auf den Einheitswert kann also das Gewicht der Verschuldung in den einzelnen Größenklassen verschleiern. Darüber hinaus hat der *Enquête-Ausschuß* zur Klärung der Verschuldungslage der verschiedenen Betriebsgrößenklassen aus der Gesamtverschuldung die Aufwertungsschuld und die Belastung mit Renten, Alenteilen usw. ausgegliedert (vgl. MdW, 5. Jahrg. 1929, Nr. 34, S. 1310). Aus dieser Tabelle geht deutlich hervor, daß der bäuerliche Betrieb in viel geringerem Maße durch neue Schuldenaufnahme verschuldet ist als der landwirtschaftliche Großbetrieb. Der *Enquête-Ausschuß* kommt zu dem Ergebnis, daß die Großbetriebe — am Verkehrswert gemessen — etwa doppelt so hoch verschuldet sind wie die Kleinbetriebe. Hätte er nach dem gleichen Maßstab die Neuverschuldung gemessen, so hätte er an die Stelle des „doppelt“ wahrscheinlich ein „dreimal“ setzen können.

Gegenüber der relativ gesunden Entwicklung des landwirtschaftlichen *Kleinbetriebs* bis Ende 1928 zeigt die Erhebung der Rentenbank-Kreditanstalt neuerdings eine bedenkliche Verschlechterung. Man wird diese Erscheinung als eine Folge der verfehlten Agrarpolitik der letzten Zeit ansehen müssen, die in Deutschland den bäuerlichen Wohlstand bedroht. Der Prozentsatz der Verlustbetriebe in Ostdeutschland betrug nach den Angaben der Rentenbank-Kreditanstalt im Wirtschaftsjahr 1927/28 46,3 % und 1928/29 31,4 %. Während die Betriebe von 5—20 ha 1927/28 zu 41 % Verlustbetriebe waren (also besser standen als der Durchschnitt der Betriebe), wiesen im nächsten Jahr noch 38,8 % von ihnen einen Verlust auf, also erheblich mehr als im Gesamtdurchschnitt aller untersuchten Betriebe. Ähnliche Tendenzen zeigen sich in Westdeutschland. Schon in den vergangenen Jahren hat also die am Schutz des Großgrundbesitzes orientierte Agrarpolitik zu einer relativen Verschlechterung der bäuerlichen Betriebe geführt. Es ist zu befürchten, daß diese Politik im Wirtschaftsjahr 1929/30 noch größere Folgen haben wird.

Im allgemeinen zeigt die Erhebung der Rentenbank-Kreditanstalt ein *weiteres Ansteigen der Verschuldung*. Über die Ursachen dieser Entwicklung gibt das Institut leider keine Erklärung. Den Plan, Erhebungen über die *Kreditverwendung* anzustellen, hat es offenbar aufgegeben; von einer Begründung dieses Entschlusses sah es ab. Auch der *Enquête-Ausschuß* ist dieser Frage nicht nachgegangen. Wohl aber erwähnt die Rentenbank-Kreditanstalt zwei Studien über die landwirtschaftliche Verschuldung in Baden und in der Provinz Sachsen, in denen die Kreditverwendung ausführlicher gewürdigt wird. Beide Studien zeigen, daß die Verlustdeckung im Rahmen der Verschuldungsursachen wenigstens in diesen beiden Gebieten eine geringe Rolle spielt. Die These von der Bedeutung der Preisschere für die Verschuldung der Landwirtschaft wird also durch diese beiden Arbeiten für Teilgebiete der deutschen Landwirtschaft ausdrücklich widerlegt. Wohl aber führt der *Enquête-Ausschuß* mehrere andere Gründe für die landwirtschaftliche Verschuldung an. Vor allem erörtert er ausführlich die Folgen der „Intensivierungspropaganda“, d. h. die Fehlinvestitionen in der Landwirtschaft. Wenngleich es nirgends ausdrücklich gesagt wird, deutet der *Ausschuß* an, daß er solche Fehlinvestitionen vor allem, wenn nicht ausschließlich, in großbäuerlichen und in Großbetrieben als gegebene Tatsache ansieht; denn nur für sie kann das vom *Ausschuß* ausdrücklich erwähnte Heilmittel der *Betriebsverkleinerung* durch Abverkauf in Frage kommen.

Für die gegenwärtig im Vordergrund des Interesses stehenden Fragen der *Umschuldung* eingefrorener Agrarkredite in Ostdeutschland liefern sowohl der *Enquête-Ausschuß* wie die Rentenbank-Kreditanstalt wertvolles Material. Der *Enquête-Ausschuß* fordert eine Fortsetzung der Umschuldungsaktion. Dabei hält er insbesondere die gleichmäßige Berücksichtigung der umschuldungswürdigen Betriebe in allen Größenklassen für notwendig; er warnt davor, die knappen öffentlichen Mittel an hoffnungslos überschuldete Betriebe zu verschwenden. So erteilt er der ostpreußischen Aktion von 1928 eine deutliche Absage. Die Rentenbank-Kreditanstalt gibt interessante Einzelheiten über die Verteilung des Personalkredits auf die einzelnen Gläubiger-Gruppen:

*Personalkredite gegliedert nach Gläubigern*

(Prozent)	Spar- kassen	Ge- nos- sen- schaften	Banken	Private
Kleinbetriebe . . .	12	37	21	30
Mittelbetriebe . . .	11	35	22	32
Großbetriebe . . .	6	33	23	38

Die geringe Bedeutung der Sparkassen im ländlichen Personalkreditgeschäft tritt hierbei deutlich in Erscheinung. In dem großen Anteil der privaten Gläubiger, insbesondere in der Verschuldung der Großbetriebe, zeigt sich die enge Verflechtung zwischen Handelsfirmen und landwirtschaftlichen Großbetrieben, wie sie für Ostpreußen und Niederschlesien charakteristisch ist. Bemerkenswert ist die zentrale Stellung der Kreditgenossenschaften.

Trotz mancher Mängel enthalten sowohl die Darlegungen des Enquête-Ausschusses wie die der Rentenbank-Kreditanstalt viele Ansätze zu richtigen Erkenntnissen und eine Fülle brauchbaren Materials.

Langsam entsteht eine Literatur über den Agrarkredit, die zusammenfassender Bearbeitung harret und vielleicht ausreicht, den Rohstoff einer wissenschaftlichen Untersuchung zu bilden.

## Der Donauverkehr seit dem Weltkrieg I

Von Dr. Alfred Schwoner

*Der Verfasser untersucht in dem nachstehenden Aufsatz die Entwicklung des Donau-Verkehrs in der Nachkriegszeit, für den es keine offizielle Statistik gibt. Entgegen der üblichen Meinung zeigt sich, daß der Verkehr nur auf der See-Donau abgenommen hat, dagegen auf der Binnen-Donau und insgesamt trotz der Schwierigkeiten, die durch die Politik der neuen Uferstaaten verursacht werden, eine ziemlich bedeutende Zunahme erfahren hat. Eine vollwertige Wasserstraße wird allerdings die Donau erst dann werden, wenn der Rhein-Main-Donau-Kanal fertiggestellt sein wird.*

Die Donau hat als Schiffsverkehrsstraße und Handelsweg niemals auch nur annähernd die gleiche Bedeutung gehabt wie der Rhein oder die Elbe und die anderen von Süd nach Nord fließenden viel kleineren europäischen Ströme. Man hat dies damit begründet, daß die Donau, vom wirtschaftlichen Standpunkt aus gesehen, *verkehrt fließe*, da die Massengüter, die auf sie angewiesen sind, an ihrem Unterlauf, in den Balkanstaaten, produziert werden und deshalb bergauf, der Stromrichtung entgegen, befördert werden müssen. Noch mehr stören den Verkehr die zahlreichen *natürlichen Hindernisse*, die der Lauf dieses Flusses der Schifffahrt entgegensetzt. Aber all diese Nachteile würden zum größten Teil fortfallen, wenn der Rhein—Main—Donau-Kanal von Aschaffenburg bis Passau fertiggestellt würde. Einerseits wird sich dann ein großer Massenverkehr vom Rhein her für die Talfahrt ergeben, andererseits wird die Aussicht auf die großen wirtschaftlichen Vorteile, die die Verbindung der Nordsee mit dem Schwarzen Meer bietet, die Uferstaaten veranlassen, auf ihrem Gebiet alle Arbeiten vorzunehmen, die für einen möglichst störungsfreien Verkehr von 1000- bis 1500-Tonnen-Booten nötig sind. Diese Tendenz zeigt sich schon jetzt. Das Hindernis bei Passau ist durch die Errichtung des Kachletwerks beseitigt worden. Die Schwierigkeiten bei Grein in Österreich sollen im Zusammenhang mit dem Ausbau des Donaukraftwerks Persenbeug behoben werden. Ungarn macht sich anheischig, die notwendigen Regulierungsarbeiten zwischen Szob (an der tschechoslowakischen Grenze) und Budapest vorzunehmen. Das Eiserne Tor ist bereits seit dem Jahre 1928 reguliert: Verbesserungen des Wegs und der Traktion auf dieser Strecke werden sich unschwer durchführen lassen. Und schließlich würde bei großem Verkehr auch die Rentabilität für umfangreiche Arbeiten in der Mündungsstrecke gegeben sein; hier wird es vielleicht nötig sein, den von der Versandungsfahr bedrohten Sulina-Arm ganz aufzugeben und entweder den St.-Georgs-Arm zu regulieren oder einen neuen Kanal zwischen dem Donauhafen Cernavoda und Constantza anzulegen.

Freilich wird noch einige Zeit vergehen, bis das erste Schiff vom Rhein in die Donau fahren wird.

Die Rhein-Main-Donau-Aktiengesellschaft hat in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1929 erklärt, daß 1937 mit der Fertigstellung des Mainabschnitts Aschaffenburg—Würzburg die Hälfte der Verbindungsstrecke vollendet sein wird. Wie lange der Bau der anderen Hälfte dauern, ob er etwa ebenfalls fünfzehn Jahre in Anspruch nehmen wird, läßt sich nicht sagen. Es ist bisher noch niemals ein Endtermin für den ganzen Bau genannt worden. Immerhin wächst von Jahr zu Jahr das Interesse Deutschlands an der Donau weit über die speziellen Interessen der bayerischen Donau-Schifffahrt hinaus, und eine zusammenfassende Darstellung der Entwicklung des Donauverkehrs und seiner Einrichtungen seit dem Friedensschluß dürfte dem allgemeinen Interesse entgegenkommen.

### Der Friedensvertrag und die Donau-Akte

Der Friedensvertrag hat schon durch seine territorialen Bestimmungen die frühere Einheit des Donauverkehrs zerrissen. Auf der 1272 km langen Strecke zwischen Passau und Orzova gab es vor dem Kriege keine Grenzen und keine Zollformalitäten, jetzt gibt es fünf Uferstaaten, welche die Schiffe beim Eintritt und auch beim Austritt in einer meist sehr umständlichen und zeitraubenden Art kontrollieren. Die Errichtung dieser Zollgrenzen und die protektionistische Politik der einzelnen Staaten verminderte überdies, zumal in den ersten Jahren, das Handelsvolumen. Die Rohprodukte waren von den Verarbeitungsstellen und diese von ihrer Kundschaft getrennt. Dazu kamen die Agrarreformen in Jugoslawien und Rumänien, welche die Getreideerzeugung und insbesondere das Exportquantum verminderten. Überdies hat Jugoslawien die dalmatischen und bosnischen Gebirgsgegenden zu versorgen, und während sich jetzt noch ein großer Teil seines Außenhandels auf dem Donauweg über Sulina vollzieht, trägt es sich mit der Absicht, künftig seine Ausfuhr nach Möglichkeit über die dalmatischen Häfen zu leiten. Schließlich hat der Friedensvertrag die bisher dominierenden Gesellschaften, die österreichische Erste Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft und die Ungarische Fluß- und Seeschiffahrts-

AG gezwungen, einen nicht unbedeutenden Teil ihres Schiffparks an die Tschechoslowakei, Jugoslawien und Rumänien abzutreten.

Die Westmächte hatten freilich nicht die Absicht, den Donauverkehr zu beeinträchtigen. Ja, sie wollten durch die Neuregelung der Internationalisierung der Donau und ihrer Nebenflüsse die Gleichberechtigung aller Flaggen sichern und die Einrichtungen des Verkehrs verbessern. Die Grundsätze wurden bereits in Versailles aufgestellt. Die *neue Internationale Donau-Akte* wurde im April 1921 auf der allgemeinen Verkehrskonferenz von Barcelona, an der auch Deutschland teilnahm, abgeschlossen und am 23. Juli 1921 ratifiziert. Es wurden zwei Kommissionen eingesetzt: für die Seedonau (von Galatz bis zum Schwarzen Meer) die *Europäische Donaukommission*, die schon seit dem Jahre 1856 bestand, in der jedoch nach Artikel 346 des Versailler Vertrags zunächst nur England, Frankreich, Italien und Rumänien vertreten sein durften (Österreich-Ungarn bestand nicht mehr, Rußland hatte aufgehört, Uferstaat zu sein, und Deutschland wurde ausgeschlossen); ihr Sitz ist Galatz — und für die Binnendonau die *Internationale Donaukommission*, die es früher nicht gab, mit wechselndem Sitz (während der ersten fünf Jahre Preßburg, jetzt Wien). Über die Europäische Donaukommission sagt die Donau-Akte nur, daß sie ihre früheren Rechte, die ihr eine souveräne Stellung geben, beibehält. Eine ihrer Hauptaufgaben ist die Instandhaltung des Sulina-Kanals, die ihr viel Schwierigkeiten macht. Es sind ständige Baggerarbeiten nötig, um die Versandung des Kanals zu verhindern, und bei dem rückgängigen Verkehr reichen die als drückend empfundenen Taxen oft nicht aus, um die Kosten der Arbeiten zu bestreiten. Die Kommission mußte im Vorjahr von ihren vier Mitgliedsstaaten auf eine erst zu begebende Anleihe Vorschüsse (von freilich nicht bedeutender Höhe) in Anspruch nehmen. Andererseits wurden die Taxen von der Schifffahrt als sehr hoch und lästig empfunden, und die Kommission sah sich im Vorjahre genötigt, die Durchfuhrgebühr von 4,2 auf 3,7 Goldfrancs pro Netto-Registertonne herabzusetzen. Rumänien nimmt der Kommission gegenüber eine ziemlich ablehnende Haltung ein, weil es sich durch sie in seinem Souveränitätsrecht verletzt fühlt, und es hat schon verschiedene Prozesse mit ihr geführt. Man glaubt auch, daß sich die Kommission auf die Dauer nicht halten können wird, wenn sie sich nicht durch Aufnahme der meistinteressierten Länder (Deutschland, Österreich, Ungarn, Rußland, Türkei, Griechenland) ergänzt. Die *Aufnahme Deutschlands* wird für die nächste Zeit erwartet, da England und Frankreich bereits ihre Zustimmung gegeben haben. Dagegen ist das Aufnahmegesuch Griechenlands, dessen Flagge im Verkehr auf der Seedonau in den meisten Jahren führend ist, abgelehnt worden.

Die *Internationale Donaukommission*, in der neben England, Frankreich und Italien alle Uferstaaten durch einen, Deutschland durch zwei Delegierte (je einen für Bayern und Württemberg) vertreten sind, hat auf der Binnendonau die Gleichberechtigung der

Flaggen, die Instandhaltungs- und Verbesserungsarbeiten sowie den Verkehr im Eisernen Tor zu überwachen. Zwar sind auf der Binnendonau die Uferstaaten vollkommen souverän, dennoch hat die Kommission soviel Genehmigungs-, Beanstandungs- und Vorschlagsrechte, besonders hinsichtlich der Verbesserungsprogramme, daß ihr Einfluß sehr weit reicht. In Streitfällen kann sowohl von ihr wie von den Uferstaaten der ständige Internationale Gerichtshof im Haag angerufen werden. Das frühere Mandat Österreich-Ungarns für die Verwaltung des Eisernen Tors ist durch den Friedensvertrag aufgehoben worden. Die Donau-Akte sieht einen gemeinsamen jugoslawisch-rumänischen Dienst vor und überläßt den Uferstaaten die eigentliche Verwaltung; der Kommission steht jedoch eine ziemlich weitgehende unmittelbare Überwachung zu. Erst nach der Römischen Konferenz im Jahre 1927 begann der jugoslawisch-rumänische Dienst technisch und administrativ halbwegs erträglich zu funktionieren; auch jetzt noch sollen Sprachstreitigkeiten zwischen Jugoslawien und Rumänien Schwierigkeiten bereiten.

Aber diese internationale Kontrolle und Überwachung hat zumeist weder die Beeinträchtigung der Schifffahrt durch die Zollabfertigung noch die Differenzierung der ausländischen Schifffahrtsgesellschaften durch die verschiedenen Staaten verhindern können. Insbesondere wurden die fremden Gesellschaften bei der Benutzung der Hafeneinrichtungen und bei der Zuweisung der Hafenplätze zurückgesetzt und auch sonst in jeder Beziehung benachteiligt. Jugoslawien und Rumänien lassen keine ausländische Gesellschaft zum Cabotage-Verkehr (d. h. zur „Küsten“-Schifffahrt) zu, wobei sie sich freilich auf die Donau-Akte stützen können, welche die Ausübung eines regelmäßigen Lokalverkehrs von der Genehmigung der Behörden des Uferstaats abhängig macht. All diese Übelstände haben dazu geführt, daß der Völkerbund im Jahre 1926 das ganze Donauproblem einer Untersuchung unterzog, in deren Verlauf die Internationale Handelskammer der Weltwirtschaftskonferenz von 1927 eine ausführliche Denkschrift überreichte, die insbesondere eine weitgehende Vereinfachung und Beschleunigung der Zollmanipulationen vorschlug. Die Weltwirtschaftskonferenz hat die Arbeit der Kammer als wertvoll bezeichnet, aber zu den einzelnen Vorschlägen keine Stellung genommen. Indes sind wenigstens einige der Resolutionen dieses Programms seither durch freien Entschluß der beteiligten Gesellschaften oder der Regierungen zur Durchführung gelangt. So ist noch im Jahre 1927 eine *einheitliche Strompolizei* und ein *einheitliches Schiffsreglement* für die ganze Donaustrecke eingeführt worden. Ferner ist im März 1927 eine Betriebsgemeinschaft der österreichischen, ungarischen und deutschen Schifffahrtsgesellschaften (Erste Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft, Ungarische Fluß- und Seeschiffahrts-AG, Bayerischer Lloyd und Süddeutsche Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft) ins Leben gerufen worden, die im März 1929 noch enger gestaltet wurde. Es wird jetzt nicht nur die Zugkraft gemeinsam ausgenützt, sondern es werden auch alle

Frachtaufträge für gemeinsame Rechnung aufgenommen und quotenmäßig verteilt (Quote der österreichischen Gesellschaft mehr als 50 %). Stationen wurden zusammengelegt, gemeinsame Frachtkontore geschaffen, gemeinsame Fahrdienste eingerichtet; die Verladeeinrichtungen werden gemeinsam benützt. Diese Gemeinschaft verfügt über fast 100 Zugdampfer, 34 Motorschiffe (von denen relativ viel auf den Bayerischen Lloyd entfallen) und 741 Schlepper mit zusammen 58 000 PS und 512 000 Tonnen Tragfähigkeit. Mit der Zeit sind überall die Einrichtungen verbessert worden; die Beziehungen zwischen den Uferstaaten haben sich allmählich freundlicher gestaltet und die Wirtschaftsverhältnisse halbwegs normalisiert.

Dennoch wird fast überall die Ansicht vertreten, daß der Donauverkehr noch recht weit hinter dem Niveau der Vorkriegszeit zurückgeblieben ist. Diese Meinung stützt sich auf die von der Europäischen Donaukommission veröffentlichten Daten über den Verkehr auf der Seedonau, auf den Rückgang des Umschlages in den Häfen Wien und Budapest sowie auf die schlechten finanziellen Ergebnisse fast aller Donauschiffahrts-Gesellschaften. Der wirkliche Sachverhalt ist schwer festzustellen, da sich eine Statistik für den gesamten Donauverkehr wohl in Vorbereitung befindet, aber derzeit noch nicht existiert. Man muß zu diesem Zweck die Verkehrsleistungen und Gütertransporte aller Donaugesellschaften, auch der kleineren, summieren, oder die Ein- und Ausladungen in sämtlichen Häfen addieren und — mit Ausnahme jener Waren, die aus dem Schwarzen Meer kommen oder ins Schwarze Meer gehen und deshalb in der Statistik der Donauhäfen nur einmal vorkommen — halbieren. Da eine Privatstatistik dieser Art nicht möglich ist, haben wir versucht, aus der Verkehrsstatistik der einzelnen Staaten und, soweit es möglich war, mit Hilfe von Mitteilungen der Kommissionen und der Gesellschaften, einen Überblick über die Entwicklung des Donauverkehrs seit dem Weltkrieg zu gewinnen.

### Die Verkehrsentwicklung auf der Donau I

#### Deutsche Donau

Der gesamte Verkehr auf der bayerischen Donau war schon 1926 wesentlich höher als vor dem Kriege; er betrug 696 000 To gegen 461 000 To im Jahre 1913 und 550 000 To im Jahre 1911. Der bayerische Binnenverkehr hat abgenommen (119 000 To in beiden Richtungen gegen 153 000 und 251 000 To), dagegen ist der Auslandsverkehr bedeutend gestiegen (578 000 To gegen 307 000 und 319 000 To). Der Import stellte sich auf 298 000 (144 000 und 213 000) To, der Versand nach dem Ausland auf 280 000 (163 000 und 106 000) To. Im Jahre 1927 (für das nur einzelne Daten vorliegen) wuchs die Einfuhr sogar auf 331 000 und der Versand auf 265 000 To. Unter den Importwaren stehen Getreide, Holz und Petroleum an erster Stelle, unter den Herkunftsländern Rumänien, Ungarn und Österreich, unter den Exportwaren Salz, Roheisen, Eisenwaren und Chemikalien, unter den Bestimmungsländern Ungarn, Österreich und Jugoslawien.

1926 wurden auf der bayerischen Donau 57 Millionen tkm (darunter 59 Millionen unter fremder Flagge) gegen 47 Millionen tkm im Jahre 1913 gefahren. Der Eingangs- und Ausgangsverkehr der Häfen von Regensburg und Passau, auch der Grenzverkehr von Passau weisen Verdoppelungen und Verdreifachungen gegenüber dem Jahre 1913 auf.

Vor dem Krieg war die deutsche Flagge auf der Binnendonau nur durch die *Süddeutsche Donaudampfschiffahrts-Gesellschaft* vertreten, die in Deutschland ihren Sitz hatte, aber im Eigentum des österreichischen Staates stand. Gegenwärtig wird sie von Wien aus verwaltet. 60 % der Aktien gehören der Ersten Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft und 40 % der Ungarischen Fluß- und Seeschiffahrts-AG. Der *Bayerische Lloyd* ist erst 1913 (damals als GmbH) gegründet worden und befand sich auch 1914 noch im Aufbaustadium. Er hat sich während des Krieges, in dem angesichts der Sperrung der Meere der Donauweg für die Mittelmächte eine erhöhte Bedeutung gewann, sehr rasch entwickelt; in den ersten Nachkriegsjahren ging der Verkehr rasch zurück; erst 1926 wurden die Zahlen des Jahres 1918 wieder überholt. Die Flotte des Lloyd besteht seit 1927 aus 15 Dampfern, 91 Warenbooten, 27 Tankbooten, 3 Motor-Tankschiffen und 10 Motor-Güterschiffen mit einer Gesamtkraft von 14 020 PS und einer Gesamttragfähigkeit von rund 115 000 To. Der relativ große Besitz an großladend schnellfahrenden Motorschiffen verschafft der Gesellschaft einen ansehnlichen Vorsprung, der sich namentlich bei der Abwicklung des fahrplanmäßigen Stückgutverkehrs auswirkt. Infolge der gemeinschaftlichen Annahme von Frachtaufträgen durch die erwähnte Interessengemeinschaft konnte die Tonnenleistung des Lloyd im Jahre 1929 noch nicht festgestellt werden. 1928 betrug sie 321 000 To gegen 196 000 To im Jahre 1914, 269 000 To 1918 und 347 000 To im Jahre 1926. Die Leistung in Tonnen-Kilometern ist von 13 000 im Jahre 1914 auf 238 000 im Jahre 1918 gestiegen, schmolz 1919 auf 9000 zusammen und wuchs dann ununterbrochen auf 360 000 im Jahre 1929.

#### Österreichische Donau

Auf der österreichischen Donau betrug im Jahre 1929 der gesamte Verkehr 1,889 Millionen To und unter Doppelzählung des Inlandsverkehrs von 419 000 To (Einladungen und Ausladungen) 2,308 Millionen To gegen 1,835 und 1,583 Millionen in den beiden Vorjahren; davon entfielen 239 000 To auf den Export, 648 000 To auf den Import und 581 000 To auf die Durchfuhr. Für die Vorkriegszeit gibt es keine Gesamtstatistik. Das Statistische Handbuch für diese Zeit berichtet im wesentlichen über den Verkehr der einzelnen Gesellschaften. Aber die Größe des Verkehrsrückgangs wird klar, wenn man auch nur die Zahlen der Ersten Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft (DDSG) für die österreichische Donaustrecke in Vergleich setzt. Diese Gesellschaft beförderte 1928 insgesamt 665 000 To und unter Doppelzählung ihres Inlandsverkehrs von 79 000 To etwa 743 000 To gegen 867 000 To im Jahre 1927 und 1,1 Millionen To im

Jahre 1913, 1,32 Millionen To im Jahre 1912 (gleichfalls bei Doppelzählung des Inlandsverkehrs von 82 bis 90 000 To). Ihr Inlandsverkehr blieb ziemlich unverändert, ihre Durchfuhr ist sogar etwas gestiegen; dagegen haben ihre Export- und Importfrachten, bei denen sie allerdings noch immer mit 50 % am gesamten österreichischen Donauverkehr beteiligt ist, beträchtlich abgenommen. Auch der österreichische Verkehr der Ungarischen Fluß- und Seeschiffahrts-AG und der Süddeutschen Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft hat beträchtlich abgenommen. Dagegen ist der Verkehr des Bayerischen Lloyd gestiegen, und es sind einige neue Gesellschaften hinzugekommen, wie die Tschechoslowakische Schiffahrtsgesellschaft, die Kontinentale Motor SA, die Rhein - Donau - Expresß - Schiffahrts - AG, die Österreichische Binnenschiffahrts AG und die (hauptsächlich Baustoffe für die Gemeinde Wien befördernde) Wiener Baustoff AG. Der Verkehr im Wiener Hafen betrug im Jahre 1911 1,772 Millionen To; 1928 wurden in Wien rund 250 000 To ein- und 943 000 To ausgeladen, insgesamt also rund 1,2 Millionen To. Die DDSG war an den Einladungen beteiligt mit 98 000 To gegen 322 000 im Jahre 1913, an den Ausladungen mit 286 000 To gegen 457 000 To

im Jahre 1913 und 554 000 To im Jahre 1912. Der österreichische Verkehrsrückgang erklärt sich einerseits aus der verringerten Kaufkraft und Produktion Österreichs, andererseits daraus, daß der tschechoslowakische Donauverkehr seinen Weg nicht mehr über Wien nimmt.

Im Gesamtverkehr der Donau nimmt die DDSG, die vor wenigen Wochen das Jubiläum ihres hundertjährigen Bestandes gefeiert hat, trotz des wesentlich verringerten Schiffparks und der finanziellen Hemmungen, die ihr die Ausgestaltung und Modernisierung des Betriebs erschweren, eine zwar geminderte, aber noch immer dominierende Stellung ein. Ihr Gesamtgüterverkehr ist von 2,31 Millionen To im Jahre 1913 auf 1,06 Millionen To im Jahre 1926 (spätere Daten liegen nicht vor) zurückgegangen; die Gesamtleistung ihrer Dampfer betrug 1928 1,257 und 1927 1,385 Millionen km gegen 2,7 Millionen im Jahre 1913, die Gesamtleistung ihrer Schlepper 3,145 bzw. 3,413 Millionen km gegen 4,68 Millionen im Jahre 1913. Die Betriebseinnahmen sind weniger stark zurückgegangen als die Leistungen; sie stellten sich 1928 auf 30,9 Mill. S gegen 25,29 Mill. Goldkronen (= rund 35 Mill. S) im Jahre 1913.

(Schluß folgt)

## Glossen

### Frankreichs Kapitalpolitik

Der direkte Kapitalexport aus Frankreich ist trotz der Förderung, die ihm die französische Regierung und die Bank von Frankreich angedeihen lassen, bisher kaum in Gang gekommen. Die französischen Banken haben zwar in großem Umfang kurzfristige Gelder ausgeliehen; die deutschen und englischen Banken nehmen sie jedoch ungern in Anspruch, weil die Prolongation ungewiß ist. Man führt den Mißerfolg der bisherigen Kapitalexportpolitik darauf zurück, daß die *Ermäßigung der Wertpapiersteuern*, die im Mai 1930 erfolgt ist, und besonders die *Senkung der Couponsteuer* von 25 auf 18 % bei weitem noch nicht genügen, um ausländische Anleihen in Frankreich für den Anleihenehmer reizvoll zu gestalten. Auch die Höhe der *Bankkommission*, die sich aus der für die Banken bestehenden Notwendigkeit ergibt, noch einen 1 %igen französischen Effektenstempel abzuführen, wird vielfach als ein Hindernis bezeichnet. Aber auch damit wird noch nicht voll begrifflich gemacht, warum in einer Zeit größter Unergiebigkeit der Emissionsmärkte in *anderen* Ländern der französische Markt kaum beansprucht wird. Voll erklärt wird dieses Phänomen erst, wenn man die *psychologischen und politischen Hemmungen* berücksichtigt, die einem stärkeren Kapitalexport Frankreichs immer noch im Wege stehen. Da man trotz dieser mannigfachen Schwierigkeiten in Frankreich einsehen, daß Kapital exportiert werden muß, ist man auf einen anderen Ausweg verfallen: *man zahlt Auslandsschulden zurück* oder begünstigt die Rückzahlung von Auslandsschulden durch private oder halböffentliche Unternehmungen und geht dabei eigenartige, zum Teil nur aus der Vorgeschichte dieser Anleihen erklärliche Wege. Im August wurde beispiels-

weise die 7 %ige Anleihe, die die *Ostbahn* im Jahre 1925 im Betrage von 20 Mill. \$ in den Vereinigten Staaten aufgenommen hatte, gekündigt. Hier hat das französische Schatzamt der Ostbahn einen Kredit gewährt, und zwar in Dollar, wobei es seinerseits die so erworbene Forderung bei der autonomen Amortisationskasse mit ihren hohen Devisenbeständen diskontierte. Diese Schuld wird von der Ostbahn in mehreren Jahresraten in französischen Francs getilgt, so daß ein echter Kapitalexport und eine Schrumpfung der Devisenvorräte stattfindet. Etwas komplizierter liegen die Dinge bei der 7 %igen Anleihe der *Services contractuelles des messageries maritimes* im Betrage von 10 Mill. \$, die soeben zum Kurse von 103 % durch das auch bei der Ostbahn führende Emissionshaus Dillon Read & Co. zum 1. Dezember gekündigt worden ist. Auch hier ist der größte Teil der erforderlichen Dollars über das französische Schatzamt von der autonomen Amortisationskasse zur Verfügung gestellt worden, auf Grund der Bestimmungen, wonach das Schatzamt aus seinen Devisenvorräten die Mittel zur Rückzahlung der vom Staat garantierten Auslandsanleihen bereitzustellen ermächtigt ist. Ein Teilbetrag von etwa einem Fünftel der Gesamtsumme ist jedoch auf andere, auf den ersten Blick paradox anmutende Weise beschafft worden: durch Begebung von 10 Mill. holl. Gulden 4½ %ige Obligationen in *Holland*. Diese Transaktion wird damit erklärt, daß man dem Emissionshaus Dillon Read & Co. einen Gewinn verschaffen wollte. Da eine Anleihebegebung in den Vereinigten Staaten schon wegen der Geringfügigkeit des Betrages nicht in Frage kam, hat man sich zu der Auflegung in Holland entschlossen, die dort von holländischen Geschäftsfreunden von Dillon Read & Co. durchgeführt wird. Die Gulden werden also in Dollars

umgewandelt und daraus das restliche Fünftel der Anleihe zurückgezahlt. Entgegen dem Anschein handelt es sich nicht etwa darum, daß Frankreich nun noch Kapital vom Ausland hereinnimmt; die neue holländische Anleihe wird nämlich bereits an der Börse zurückgekauft — ein Verfahren, das bereits seit einiger Zeit bei den französischen Staatsanleihen von 1921 und 1924 im Betrage von je 100 \$ in New York in Anwendung gebracht wird, da für diese Anleihen keine Fälligkeit vorgeschrieben ist. Ähnlich wie bei den Services contractuelles liegen die Dinge bei der französischen *Südbahn*. Diese hatte 1926 und 1928 Anleihen von 100 Mill. und 56 Mill. Fr herausgebracht, die jetzt ebenfalls zurückgezahlt werden sollen. Etwa die Hälfte dieser eigentlich in französischen Francs zurückzuzahlenden Anleihe wird in schweizerischer Währung abgelöst, und wiederum erhält die Bahn die Devisen dazu vom Schatzamt oder von der Amortisationskasse. Die Schweizer Banken haben aber die Bedingung gestellt, daß die Aufbringung des Restbetrages auf dem Wege über eine neue Emission erfolgen soll, die durch sie vermittelt wird. Infolgedessen nimmt auch die Südbahn eine Auslandsanleihe in der Schweiz von 4 % bei einem Emissionskurs von 85 % auf, die jedoch nicht auf Schweizer Franken, sondern auf französische Francs lautet. Mit ihnen wird also der in französischen Francs tilgbare Teil der Anleihe zurückgezahlt, damit der andere Teil in Devisen getilgt werden kann. Auf solchen höchst verwickelten Umwegen sucht sich das französische Schatzamt von seinen riesigen Devisenvorräten von insgesamt rund 10 Milliarden Fr zu entlasten. Es hat aber im ganzen bisher erst eine Milliarde davon abstoßen können, trotz der gewaltigen Anstrengungen zur Förderung des indirekten Kapitaleports, von denen die erwähnten Transaktionen Zeugnis ablegen.

#### Die Technik der BIZ-Kredite

Auf der Tagung der Schweizerischen Bankiervereinigung, auf der Generaldirektor P. Quesnay der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich u. a. die Aufgabe zuwies, an der Reduktion der Zinsdifferenzen zwischen Staaten mit stabiler Währung mitzuarbeiten, hat der Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, Prof. Dr. G. Bachmann, einen Vortrag gehalten. Von seinen Ausführungen interessierte vor allem eine Schilderung der Formen, in denen sich der Verkehr zwischen der BIZ und den Notenbanken abwickelt. In den Statuten der BIZ ist bekanntlich bestimmt, daß ihre Geschäfte mit der Politik der Zentralbanken der beteiligten Länder übereinstimmen müssen. Infolgedessen kann gegen jedes Geschäft der BIZ auf einem bestimmten Markt oder in einer bestimmten Währung die Notenbank des betreffenden Landes Einspruch erheben. Praktisch vollzieht sich der Verkehr so, daß alle auf einem gegebenen Markt in der Währung dieses Marktes der BIZ zur Verfügung stehenden Gelder auf dem Konto der BIZ bei der beteiligten Notenbank zusammengefaßt und von dort aus über den betreffenden Markt verteilt werden. Die Notenbank übersieht also den ganzen Geschäftsgang, und sie kann gegebenenfalls Einspruch erheben, ohne daß die BIZ in jedem Einzelfall um ihre

Zustimmung bitten müßte. So sind nach Bachmann alle Guthaben der BIZ in Schweizer Währung bei der Nationalbank konzentriert, und sie werden von dort aus an Schweizer Banken weitergegeben, soweit sie nicht zinslos auf dem Girokonto liegen bleiben. Die Notenbank sucht dann für Rechnung der BIZ, aber in eigenem Namen, Anlage für diese Gelder an anderer Stelle und kauft für die BIZ Devisen oder Wertschriften. Auch der Erwerb von Inlandswechseln kann dabei in Frage kommen, doch handelt es sich in der Schweiz lediglich um Anlagen zum Privatkonto, obwohl die Inlandswechsel auch von der Nationalbank aus ihrem eigenen Portefeuille an die BIZ weitergegeben werden können. Dies alles sind übrigens Geschäfte, die bei der gegenwärtigen Geldflüssigkeit der Schweiz — Deutschland ist nach Bachmann zur Zeit nicht nur der größte Kapitalnehmer, sondern auch der größte Kapitalgeber der Schweiz — nicht in Frage kommen. Extreme Einstellungen einer Notenbank gegenüber der BIZ sind nach der Darstellung Bachmanns im Diskontgeschäft in folgender Weise denkbar: Die Notenbank kann die BIZ ermächtigen, selbst auf dem Diskontmarkt als Käufer aufzutreten, oder sie kann den Wechselkauf, weil sie ihn im eigenen Namen nicht tätigen darf, auch der BIZ verbieten. Zahlreiche Notenbanken haben grundsätzlich bestimmt, daß die BIZ ausschließlich durch sie mit dem betreffenden Markt verkehre, und daß Geschäfte, welche die Notenbank weder im eigenen Namen noch als Agent oder Vermittler tätigen darf, ausgeschlossen bleiben. Gewisse Notenbanken lassen sogar nur diejenigen Geschäfte der BIZ auf ihrem Markt zu, die sie selbst im eigenen Namen tätigen können. Das bedeutet natürlich eine starke Fessel für die BIZ bei der Verfolgung ihrer weitgesteckten Ziele.

#### Zusammenbruch der Roggenstützung

Wer noch daran zweifelte, daß die Getreidepreisstützung der letzten Wochen ein Wahlmanöver war, ist jetzt eines besseren belehrt worden. Die Weizenpreis-Stützung der Deutschen Getreide-Handels-Gesellschaft hat am Tage nach der Wahl aufgehört. Der Markt quittierte mit Preisabschlägen von etwa 10 RM je Tonne. Auch die Roggenstützung ist nach den Wahlen in Schwierigkeiten geraten. Der Roggenstützungs-Kredit der Getreide-Handels-Gesellschaft ist erschöpft. Eine Erhöhung des Stützungskredits hat sich als unmöglich erwiesen; kein Wunder, wenn man bedenkt, daß der große Kreis der Finanzinstitute, die sich zur Hergabe der Stützungskredite entschlossen haben, nachträglich entdecken mußte, daß dieser Kredit für ein Wahlmanöver bestimmt war. Zwar hat sich das Reichsfinanzministerium entschlossen, dem Reichsernährungsminister beizuspringen und ihm neue Mittel zur Verfügung zu stellen, doch soll es sich nur um einen Bruchteil der Beträge handeln, die für die Aufnahme des herandrängenden Angebots zu dem Höchstpreis der Stützung erforderlich wären und sich auf Dutzende von Millionen belaufen. Daß der Finanzminister über seine eigenen beschränkten Mittel hinaus etwa zu Lasten des Reichs einen Kredit aufnimmt, um ihn für die Roggenstützung zur Verfügung zu stellen, wie zuweilen vermutet wird, halten wir für unwahrscheinlich. Angesichts der Finanz-

und Kreditlage des Reichs wäre eine solche Maßnahme unverantwortlich. Aus ihrer schwierigen Lage sehen die Väter der mißlungenen Roggenstützung jetzt einen neuen Ausweg. Sie empfehlen den *Beimahlungs-zwang für Roggen*, also die Zwangsvorschrift, daß allem Weizenmehl ein gewisser Prozentsatz Roggenmehl — man spricht von 20 % — beigemischt werden soll. Anscheinend hofft man, auf diese Weise die riesigen Roggenbestände der Getreide-Handels-Gesellschaft, die jetzt die Aufgabe hat, etwa 600 000 t Roggen zu verwerten, absetzen zu können. Nach diesem Plan soll also der Verbraucher letzten Endes den finanziellen Leichtsinn und die Wahlpropaganda des Reichsernährungsministers bezahlen. Einstweilen haben die zunehmenden Schwierigkeiten, denen die Stützungsaktion begegnet, zu ihrer vorläufigen Einstellung geführt. Die Begründung, die das Reichsernährungsministerium dafür gibt, hat eine fatale Ähnlichkeit mit den Kriegsberichten der Obersten Heeresleitung aus dem letzten Krieg. „Durch eine beweglichere Gestaltung der Stützung“ sollen „die angebotenen Mengen auf das normale Maß zurückgeführt“ werden. Für die Landwirtschaft bedeute „die Änderung in der Taktik der Roggenstützung auf die Dauer keinen Verlust“. Es bleibt nur zu hoffen, daß diese sinnlose Aktion, bei der noch vieles der Untersuchung bedarf, auch für das Reich ohne größere Verluste ausgeht.

#### Die Lütticher Beschlüsse der IRG

Der Verwaltungs-Ausschuß der *Internationalen Rohstahl-Gemeinschaft* ist am 13. September in

Lüttich zusammengetreten, um offiziell zu den letzten Vorgängen — Zerfall sämtlicher Preis- und Produktionsbindungen innerhalb des Eisenpakts — Stellung zu nehmen. Wie nicht anders zu erwarten war, wurde die Auflösung der sogenannten Verkaufs-Kontore für Halbzeug, Bleche, Stab- und Bandeseisen, die unter dem Druck der Marktlage vorgenommen worden waren, endgültig gutgeheißen. Der Verwaltungsausschuß gibt zu, daß es bei der gegenwärtigen Marktlage nicht in seiner Macht liegt, wirksame Kartellmaßnahmen zur Hebung der Exportpreise zu treffen. Der Versuch zur *Rekonstruktion der Verkaufs-Kontore*, die bekanntlich nur lose Preiskartelle mit statistischer Zentrale waren, soll nach einem Beschluß der Rohstahl-Gemeinschaft erst wieder unternommen werden, wenn sich die Markttendenz von Grund auf geändert hat. Dann wird es aber wohl nicht schwer sein, auch *ohne* Kartelle bessere Preise zu erzielen. Der Neuaufbau der Verkaufsverbände scheint unter diesen Umständen ad calendae graecas vertagt zu sein. Der Inaktivität der Rohstahl-Gemeinschaft hinsichtlich der Preiskartellierung steht eine überraschende Aktivität in der *Kontingierungsfrage* gegenüber; überraschend insofern, als kartelltechnisch das System der Produktionskontingierung nach übereinstimmender Meinung so restlos versagt hatte, daß man von der Erhebung von Strafzahlungen wegen Quotenüberschreitungen seit Anfang dieses Jahres absah. Wie an dieser Stelle in den letzten Jahren wiederholt auseinandergesetzt wurde, *verschärfen* Strafzahlungen für Überschreitung von Gesamtproduktionsquoten (Inlandsabsatz plus Auslandsabsatz) — statt bloß für Überschreitung von reinen Exportquoten — leicht den Preis-

druck auf dem Exportmarkt. Es mag sein, daß sich diese vom Kartellstandpunkt aus höchst unerwünschte Wirkung jetzt weniger stark bemerkbar macht, weil die Quoten seinerzeit neu aufgeteilt wurden und der tatsächlichen Produktionskapazität der Mitglieder etwas besser als früher entsprechen. Immerhin ist nicht anzunehmen, daß, wenn jetzt beispielsweise Frankreich erhebliche Strafzahlungen zu leisten hätte, diese Zuschüsse von den übrigen Paktmitgliedern nicht wieder dazu benutzt würden, noch weitere Preiszugeständnisse im Export zu finanzieren. Die Franzosen waren bemerkenswerterweise zu dieser Regelung bereit, die nach Lage der Dinge auf ihre Kosten erfolgte, nachdem sie früher jahrelang von den deutschen Strafzahlungen profitiert hatten. Jetzt sind die Rollen vertauscht, jetzt finanziert womöglich Frankreich — wie damals Deutschland — aus einem relativ guten Inlandsabsatz die Unterbietungen der anderen im Export. Diese Beschlüsse des Verwaltungs-Ausschusses sowie die gleichzeitig beschlossene *Verlängerung des Vertrages bis Ende 1930* bedürfen noch der Ratifizierung durch die einzelnen Landesgruppen. Ihre Durchführung bleibt, solange nicht alle belgischen Firmen zugestimmt haben, in der Schwebe. Erklären sich die Belgier mit der Verlängerung der Rohstahl-Gemeinschaft nicht einverstanden, so soll angeblich die sofortige Auflösung des Pakts vorgesehen sein. Über die weitere Regelung des *Territorialschutzes* hat man sich in Lüttich nicht geeinigt. Hierüber bestehen nicht nur zwischen Deutschland und Belgien Differenzen, sondern neuerdings auch zwischen Frankreich und Belgien, in beiden Fällen auf Grund einer Nichtbeachtung des Territorialschutzes durch belgische Firmen. Deren Widerstand kann leicht alle Lütticher Beschlüsse über den Haufen werfen.

#### Verschlechterte Finanzlage der Reichsbahn

Die Einnahmen-Entwicklung bei der Deutschen Reichsbahn - Gesellschaft ist in den letzten Monaten

erheblich *ungünstiger* geworden, als man vor vier Monaten annehmen konnte. Damals schätzten wir — in Übereinstimmung mit der Reichsbahn-Verwaltung — den voraussichtlichen Einnahmefall des Jahres 1930 gegenüber 1929 auf etwa 400 Mill. RM (vgl. Nr. 21, S. 963). Heute ist zu befürchten, daß er kaum weniger als 600 Mill. RM betragen wird. Zur Deckung dieses Ausfalls stehen der Reichsbahn zunächst rund 360 Mill. RM außerordentlicher Mittel zur Verfügung, und zwar etwa 180 Mill. RM offene und stille Reserven, die 1929 aus dem besseren Ergebnis erübrigt werden konnten, und rund 180 Mill. RM Gewinnvortrag. Bei gleicher Ausgabenwirtschaft wie im Jahre 1929 würde also am Jahresschluß ein Defizit von 240 Mill. RM zu verzeichnen sein. Dieser mögliche Verlust kann jedoch durch *Ersparnisse* wesentlich vermindert werden. Bereits im ersten Halbjahr 1930 hat die Reichsbahn gegenüber dem ersten Halbjahr 1929 rund 70 Mill. RM erspart. Bei weiterhin vorsichtiger Wirtschaftsführung sollte sich im zweiten Halbjahr eine noch größere Ersparnis erzielen lassen, so daß für das ganze Jahr 1930 mit einem Rückgang der Ausgaben um 185 Mill. RM gerechnet werden darf, d. h. um jenen Betrag, den wir vor einem Vierteljahr als erreichbar annahmen. Dann verbliebe ein echter *Verlust* von 55 Mill. RM, der aus der Ausgleichsreserve von 500 Mill. RM zu decken oder vorzutragen

wäre, also eine Summe, die nicht stark ins Gewicht fallen kann. Selbst wenn der Einnahmefall den Betrag von 600 Mill. RM überschreiten sollte, dürfte sich an dem Gesamtergebnis nichts Wesentliches ändern. Diese Rechnung wird jedoch durch das *Arbeitsbeschaffungsprogramm* der Reichsbahn empfindlich gestört. Unter diesem Titel werden teilweise Beschaffungen durchgeführt, die zu Lasten der Betriebsrechnung, zumindest wohl zu Lasten des Erneuerungskontos gehen dürften. Dadurch ergibt sich eine unerfreuliche Beeinträchtigung der Rechenklarheit, die wenigstens für die Reichsregierung aufgeheilt werden sollte. Unter dem Einfluß von Presse-Außerungen, in denen von einem Reichsbahn-Defizit in Höhe von 500 Mill. RM die Rede war, hat sich aber das Reich bereit gefunden, der Reichsbahn einen Zuschuß von 135 Mill. RM zu machen, indem es auf die *Rückzahlung* von Reichskrediten in dieser Höhe verzichtet. Es ist bemerkenswert, daß ein solches Geschenk ohne Gesetz und ohne parlamentarische Beratung beschlossen werden konnte. Bringt man dieses Abkommen mit der jüngst herausgebrachten *Schatzanweisung-Emission* der Reichsbahn in Zusammenhang, so ergibt sich, daß praktisch das Reich — durch Verzicht auf Rückzahlung eines Teils seiner Kredite und durch Übernahme des Disagios und der Zinslast der Schatzanweisungen — den der Reichsbahn zugeflossenen Betrag in voller Höhe verzinst und amortisiert. Die wirtschaftliche Last dieses Teils des Arbeitsbeschaffungsprogramms hat also das Reich übernommen, und die Reichsbahn ist nur der juristische Träger seiner Finanzierung. Unter diesen Umständen wird die Politik der Reichsregierung gegenüber der Reichsbahn vollends unverständlich. Daß die gegenwärtigen Kontrollrechte des Reiches unzureichend sind, wird fast allgemein anerkannt. Ein Zuschuß von 150 Mill. RM wäre wohl geeignet gewesen, dieses Kontrollrecht auszubauen; aber die Regierung ließ diese Gelegenheit ungenutzt verstreichen. Sie hat damit der Reichsbahn die Fortsetzung einer Ausgabenpolitik ermöglicht, die in den letzten Jahren zu mehrfachen Tarifierhöhungen geführt hat. Hier wie bei anderen wirtschaftspolitischen Maßnahmen war anscheinend der Druck maßgebend, den die *Wahlen* auf die Reichsregierung ausübten. Um eine Teilnahme der Reichsbahn an der „Arbeitsbeschaffung“ zu ermöglichen, bewilligte man ihr 150 Mill. und verhüllte die Transaktion vor der Öffentlichkeit, indem man sie in zwei Teile zerlegte. Mit der Forderung an die Reichsbahn gab die Regierung ein wichtiges Mittel aus der Hand, mit dem sie eine wirksame Aufsicht hätte erzwingen können.

**Deutsch-chinesisches Luftfahrt-Abkommen**

In Ergänzung seines Aufsatzes in Nr. 29 des MdW (S. 1359) schreibt uns Dr. H. D. Salinger: „Auf die wirtschaftliche Bedeutung des eurasiatischen Flugverkehrs hatten wir an dieser Stelle (MdW Nr. 29, S. 1359) in einem Zeitpunkt hingewiesen, als der in greifbare Nähe gerückte Abschluß eines deutsch-chinesischen Luftfahrt-Abkommens durch die desinteressierte Haltung des Reichsverkehrsministeriums gefährdet erschien. Es war erfreulich, daß sich der Reichsverkehrsminister den öffentlichen Vorstellungen nicht verschloß und zu dem geplanten Luftverkehrs-Abkommen unter der Voraussetzung seine Zu-

stimmung gab, daß für den Betrieb der Fernost-Linie nicht zusätzliche Etatsmittel verlangt werden. Unter diesem Gesichtswinkel ist das nunmehr geschlossene Abkommen zwischen der Deutschen Luft Hansa und der chinesischen Regierung zu werten. Der Vorvertrag zu diesem Abkommen war bereits vor einigen Monaten zustande gekommen; er enthielt indes, was die Einbeziehung Rußlands in diesen Vertrag anbelangt, einige Schwierigkeiten, deren Beseitigung die Deutsche Luft Hansa verlangte. Nach den aus China kommenden Meldungen scheinen die strittigen Fragen nunmehr geregelt zu sein. Die Kapitalbeteiligung und Verteilung der Verwaltungsratsposten ist zwischen China und Deutschland im Verhältnis von 2:1 vorgesehen. Die deutsche Kapitalbeteiligung geschieht in der Form der Einbringung von Fluggerät. Zur Beschaffung dieses Geräts hat die Deutsche Luft Hansa binnen neun Monaten angemessene Kapitalien zur Verfügung zu stellen, deren Höhe auf rund 100 000 mexikanische Dollar (rund 200 000 RM) zu beziffern ist. Bei ihren Beschaffungen hat übrigens die chinesische Regierung bisher großen Wert auf den direkten Kauf bei der Industrie gelegt, d. h. auf die Ausschaltung des deutschen Exporthandels. Auch im Rahmen dieses Abkommens wird, wie wir von gut informierter Seite erfahren, die chinesische Regierung mit Hilfe der Deutschen Luft Hansa auf einem direkten Einkauf der Materialien bestehen. Zu dem deutsch-chinesischen Verkehrsabkommen wird von russischer Seite betont, daß ein Flugdienst von Mitteleuropa nach dem Fernen Osten nicht ohne Einwilligung Rußlands organisiert werden könne. Die Gründung sollte aber auch gar nicht den Verhandlungen mit Rußland vorgehen. Daß im Gegensatz zu den technischen Versuchen (Versuchsflüge nach Peking und Irkutsk) die verkehrspolitischen Verhandlungen zwischen Deutschland und Rußland bisher zu keinem Abschluß gebracht wurden, hatte politische und finanzielle Gründe. Die politischen Gründe waren aus der russisch-chinesischen Spannung zu erklären, die finanziellen aus den von Rußland in der Frage der Bodenorganisation erhobenen Forderungen, die um so weniger erfüllt werden konnten, als der Luftfahrt-Etat im Frühjahr 1929 halbiert wurde. Infolgedessen wurden seinerzeit die schwebenden Verhandlungen im gegenseitigen Einvernehmen bis auf weiteres vertagt. Angesichts dieser Situation ist es zu begrüßen, daß sich die Deutsche Luft Hansa zunächst dem Erreichbaren widmete und sich rechtzeitig im Fernen Osten für die zukünftige Fernost-Linie einen Stützpunkt zu sichern wußte. Die Organisierung der chinesischen Endstrecke in der Fernost-Linie entspricht dabei nur der bereits vorhandenen Organisation der Strecke Berlin—Moskau und wird zur Entwicklung des gesamten Projekts um so dienlicher sein, als auch das Mittelstück von der Dobrolot heute schon befliegen wird. Ein Pool-Abkommen zwischen der Deutschen Luft Hansa, der Chinesischen Luftverkehrs-Gesellschaft und dem russischen Luftverkehr liegt dann im Zuge der Entwicklung und bildet die letzte Etappe für die Gründung einer einheitlichen trans-eurasiatischen Luftverkehrs-Gesellschaft. Gleichgültig, wie das Tempo dieser Entwicklung sein wird, schon durch das deutsch-chinesische Luftfahrt-Abkommen ist der Luftverkehr zwischen Deutschland und China aus dem Stadium des Projekts herausge-



treten. Zumindest ist fortan die Bedienung der Strecke bis Moskau durch Flugzeuge, von Moskau bis zur chinesischen Grenze mit der Bahn und von der chinesischen Grenze bis Peking und Schanghai wieder per Flugzeug möglich. Das bedeutet gegenüber dem bisherigen Zustand, wenigstens für den Postverkehr, eine große Zeitersparnis. Der Nutzeffekt dieses neuen Verkehrs wird bald auch für die beteiligten Luftverkehrs-Gesellschaften ersichtlich sein. Infolgedessen ist zu hoffen, daß die finanziellen Schwierigkeiten, die jetzt noch einer Einbeziehung Rußlands in das Abkommen entgegenstehen, in absehbarer Zeit aus dem Wege geräumt werden."

### Sanierung der NAG

Mit großer Verspätung hat die Verwaltung der *Nationale Automobil-Gesellschaft AG* den Jahresbericht für 1929 vorgelegt und gleichzeitig ein Sanierungsprogramm entwickelt, das Opfer nicht nur der Aktionäre, sondern auch der großen Gläubiger vorsieht. Das Kapital von 17 Mill. RM soll im Verhältnis von 10 : 1 auf 1,7 Mill. RM zusammengelegt und sodann auf 6 Mill. RM wieder erhöht werden. Von den neuen Aktien werden 5,3 Mill. RM von der AEG und 1 Mill. RM von den Banken unter Aufrechnung von Schulden übernommen. Den freien Aktionären wird von der AEG ein Umtauschangebot in AEG-Aktien im Verhältnis von 10 : 1 mit dem fälligen Dividendschein gemacht, und darüber hinaus haben sich die Großgläubiger — also die AEG und die Banken — bereit erklärt, die nach der Kapitalerhöhung verbleibenden recht erheblichen Forderungen, einschließlich der Zinsforderungen, zu stunden und weitere Hilfskredite zu gewähren. Da der Kursstand der NAG-Aktien bereits auf etwa 9 % gesunken war, bedeutet dieser Vorschlag keine Enttäuschung mehr. Im Gegenteil, das Umtauschangebot der AEG bringt für die freien Aktionäre eine wesentliche Entlastung, denn die zusammengelegte NAG-Aktie verliert ihre Börsennotiz und würde aller Voraussicht nach im Einklang mit der allgemeinen Lage der Automobil-Industrie nicht mit pari bewertet werden, demgegenüber notiert die AEG-Aktie gegenwärtig etwa 135 % und ist als Standard-Papier des Terminmarkts leicht realisierbar. Die freien Aktionäre werden also von dem Umtauschangebot sicherlich Gebrauch machen. Damit fällt die NAG nunmehr in den Interessenkreis ihrer Gründerin zurück, der AEG, die zuvor durch die Fusionen mit Presto und Protos zum Minderheitsaktionär geworden war (wodurch sie sich ganz gewiß nicht benachteiligt fühlte). Daß die AEG vor dem Krieg eine Automobilfabrik gründete, beruhte auf einem inzwischen längst erkannten Irrtum Emil Rathenaus, der im Elektro-Antrieb eine große Zukunfts-Chance sah. Heute ist die NAG für die AEG ein Fremdkörper, und die Rücknahme der außenstehenden Aktien darf als ein Opfer angesehen werden. Ob es ratsam sei, dieses Opfer zu bringen, darüber haben vor dem Sanierungsbeschluß sehr ernste Zweifel bestanden. Es ist bekannt, daß die deutsche Automobil-Industrie an Zersplitterung leidet, und es ist demnach sehr zweifelhaft, ob es für die Gesundung der Industrie nicht ganz gut wäre, wenn eine Gesellschaft, die — wie die NAG — den größten Teil ihres Kapitals verloren hat, verschwände, selbst auf die Gefahr hin,

daß wertvolle technische Konstruktionsarbeit dadurch nutzlos wird. Die Opferwilligkeit der Großgläubiger der NAG ist gewiß anerkennenswert, namentlich im Hinblick auf die freien Aktionäre. Ob die Erhaltung des Unternehmens aber im Interesse der Gesamtindustrie liegt, ist sehr zweifelhaft. Zum Geschäftsbericht selbst wird man in der Generalversammlung vielleicht noch einige Ergänzungen erwarten können. Nach einer Sonderabschreibung von 250 000 RM auf die Beteiligung an der Gemeinschaft deutscher Automobilfabriken und einer Sonderabschreibung von 5,45 Mill. RM auf Vorräte wird ein Verlust von 14,02 Mill. RM bei 17 Mill. RM Kapital ausgewiesen. Der Verlust wird begründet mit der allgemeinen Automobilkonjunktur, die trotz einiger Exporterfolge und trotz guter Beschäftigung des Leipziger Werks für leichte Lastkraftwagen den Umsatz auf 40 Mill. RM (im Vorjahr 50 Mill.) herabdrückte. Der in Berlin gebaute schwere Personwagen litt unter dem Mangel an kaufkräftiger Kundschaft, der schwere Lastwagen an der allgemeinen Krise dieses Zweiges. Daneben waren Debitorenverluste und eine Entwertung alter Bestände zu verzeichnen, so daß sich der erwähnte Verlust ergab. Dieser Verlust überschreitet so stark den Rahmen dessen, was man aus der Automobilindustrie gewöhnt ist, daß die Frage geklärt werden muß, ob nicht bei der NAG besondere Fehler begangen wurden. Daß früher zu großzügig disponiert wurde, dürfte kaum mehr zweifelhaft sein. Im abgelaufenen Jahr wurde aber schon wesentlich bescheidener gewirtschaftet, die kurzfristigen Verpflichtungen wurden auf 17,13 (20,81) Mill. RM und die Vorräte, unter Berücksichtigung der 5,45 Mill. RM Sonderabschreibungen, auf 11,45 (20,88) Mill. RM herabgedrückt. Auch in Zukunft wird trotz der Sanierung zum großen Teil Abwicklungsarbeit zu leisten sein; von den drei Fabriken in Berlin, Chemnitz und Leipzig soll eine der beiden erstgenannten aufgegeben werden. Im Zusammenhang mit der Eingliederung in den AEG-Konzern werden die beiden Vertreter der Siemens-Gruppe aus dem Aufsichtsrat ausscheiden.

### Parzellierungs-Geschäft in Blüte

Zu den wenigen Geschäftszweigen, die während der letzten Jahre — bis in die jüngste Zeit hinein — einen dauernden Aufschwung zu verzeichnen haben, gehört die Grundstücks-Parzellierung und das Siedlungsgeschäft in der Umgebung der Großstädte, insbesondere Berlins. Das Wachstum der Großstädte, die schwierigen Wohnungsverhältnisse in ihren Innenbezirken, die Sehnsucht nach dem Eigenheim, die immer weitere Kreise der Bevölkerung erfaßt, das immer stärker werdende Bedürfnis des Großstädtlers, seine Freizeit „draußen“ zu verbringen, die Wochenend- und die Sportmode, das alles hat seit der Währungsstabilisierung der städtischen Siedlungstätigkeit einen starken Auftrieb gegeben. Sie spielt sich trotz der Bodenreform-Bewegung im wesentlichen in denselben Formen ab wie vor dem Krieg: Güterausschlachtung und Parzellierung durch private Kapitalisten, teilweise auch durch die Gutsbesitzer selbst, und vor allem durch finanzstarke Terraingesellschaften. Die in den letzten Jahren entstandenen Baugenossenschaften und gemeinnützigen Baugesellschaften, unter denen vor

allem die den freien Gewerkschaften nahestehende Gehag und die von christlichen Gewerkschaften gegründete Gagfah zu nennen sind, haben sich bisher hauptsächlich im eigentlichen städtischen Wohnungsbau betätigt und auf das Parzellierungsgeschäft erst in geringem Umfang übergegriffen. Die Anforderungen an die Finanzkraft sind gegenüber der Vorkriegszeit bei der Parzellierung erheblich gestiegen. Das Parzellierungsgeschäft ist heute fast ausschließlich ein *Teilzahlungsgeschäft*. Um einen möglichst großen Bewerberkreis „siedlungsfähig“ zu machen, werden die Grundstücke zu sehr niedrigen, langfristigen gestundeten Teilzahlungsraten abgegeben; die Finanzierung der Bauten erfolgt zum großen Teil durch langfristige Beleihung von Hypothekeninstituten. Mit dem Übergang zur Teilzahlung hat sich natürlich das ohnehin bei diesem Geschäft nicht geringe Risiko erhöht, sowohl für den Verkäufer wie für den Käufer. Die Gefahren, die mit jedem Teilzahlungskauf verbunden sind, können hier in verstärktem Maße auftreten. Allzu leicht übernimmt sich der Käufer, bei einer Änderung seiner wirtschaftlichen Lage — und diese wird namentlich in Zeiten der Depression häufig erfolgen — kann er von der Möglichkeit des Bauens keinen Gebrauch machen, er bleibt auf dem Grundstück „sitzen“ oder muß es womöglich mit Verlust verkaufen. Von den Beteiligten wird freilich erklärt, daß sich Schwierigkeiten dieser Art bisher nicht bemerkbar gemacht hätten. In Berlin gehört zu den größten Parzellierungs-Gesellschaften neben der Firma Erich Schrobendorff die der Dresdner Bank nahestehende *Kreditanstalt für Verkehrsmittel AG*, die Ende vorigen Jahres das von ihr ursprünglich organisierte Konsumfinanzierungsgeschäft an die Kreditanstalt für Industrie und Verkehrsmittel AG (bzw. an deren Mutterinstitut, die Diskontkredit AG in Zürich) abgab und seitdem hauptsächlich diese Art von Teilzahlungsgeschäft betreibt. Aus der Bilanz für das Jahr 1929, die von dieser Gesellschaft kürzlich vorgelegt wurde, ist freilich von dieser Umstellung kaum etwas zu erkennen. Der ausgewiesene *Verlust* von 659 000 RM, der sich bei Berücksichtigung der aufgelösten offenen Reserven noch wesentlich erhöht, ist durch die Abwicklung der faulen Konsumfinanzierungsgeschäfte entstanden, die bei der erwähnten Auseinandersetzung nicht abgegeben werden konnten. Dadurch wurde eine Erhöhung der Abschreibungen und Rückstellungen von 0,096 Mill. auf 0,911 Mill. RM notwendig. Das Parzellierungsgeschäft sei — so wird von der Verwaltung versichert — bisher erfolgreich verlaufen. In der Bilanz bestehen die Hauptposten aus Kreditoren in Höhe von 38,5 Mill. RM und Debitoren in Höhe von 21 Mill. RM sowie Wechseln in Höhe von 13,6 Mill. RM. Auf beiden Seiten der Bilanz ist inzwischen eine Verminderung dieser Posten um je 10 Mill. RM erfolgt. Die Debitoren sind allerdings alles andere als liquide: sie stellen in Wirklichkeit langfristige Darlehen an die im Geschäftsbericht nicht genannten Tochtergesellschaften für Grundstückserwerbungen und Parzellierungszwecke dar. Die Grundstückskäufe erscheinen also nicht in der Bilanz der Kreditanstalt für Verkehrsmittel, sondern in den Abschlüssen der Gesellschaften, die das Parzellierungsgeschäft im einzelnen betreiben. Diese Art der Bilanzierung sollte ein an eine Großbank angeschlossenes Institut ver-

meiden, zumindest sollte ihm eine größere Publizität über den Umfang und Charakter der Geschäfte zur Pflicht gemacht werden. Die mit 8,1 Mill. RM ausgewiesenen Effekten und Beteiligungen stellen die Interessen an Grundstücksgesellschaften und Konsortialbeteiligungen an einigen anderen Objekten (Kaiserkeller AG, Deutsche Ansiedlungsbank AG) dar.

---

#### Die Bilanz der Industriebau AG

---

Als wir vor vierzehn Tagen das Sanierungsprogramm der *Industriebau Held & Francke AG* schilderten, legten wir dar, daß die Verluste der Gesellschaft keineswegs aus der Konjunktur zu erklären seien, sondern auf einer Häufung von Mißgriffen beruhten. Jetzt liegt der *Jahresbericht für 1929* vor, und er bringt das Eingeständnis, daß auch die Verwaltung die Fehler anerkennt und daraus Konsequenzen zieht. Der Leiter der Berliner Hochbau-Abteilung, Baurat Becker, ist bereits im Berichtsjahr seines Postens enthoben worden; nunmehr sollen zwei weitere Vorstandsmitglieder, Generaldirektor Pieler und Direktor Rohde, ausscheiden. Es wird zugegeben, daß man sich auf ungenügend finanzierte Hochbau-Geschäfte eingelassen habe, daß im Verhältnis zum Umsatz die Unkosten zu groß waren und daß auch die alten Bilanzen einer gründlichen Nachprüfung bedürften. Die Gewinnrechnung macht bis zu einem gewissen Grade die einzelnen Verlustursachen sichtbar. Bei einem *Umsatz* von rund 36 Mill. RM wird ein *Bruttoertrag* von nur 2,01 (3,06) Mill. RM ausgewiesen, dem Unkosten von 1,06 (1,48) Mill. RM gegenüberstehen. Die normalen Abschreibungen werden mit 0,62 (0,54) Mill. RM bemessen, ferner wird ein Verlust aus Baugeschäften mit 4,94 Mill. RM ausgewiesen, und schließlich erscheint ein Ausgabeposten „Bilanzberichtigung“ mit 1,38 Mill. RM. Beim letztgenannten Posten scheint es sich um die Wiedergutmachung früherer unsolider Bilanzierung zu handeln. Beispielsweise wurde früher verabsäumt, das Emissionsagio der Reserve zuzuführen; das muß nun nachgeholt werden. Praktische Bedeutung hat diese Bilanzberichtigung allerdings nicht mehr, denn der formell auf 1,37 (0,82) Mill. RM erhöhte Reservefonds wird sofort wieder zur Verlusttilgung herangezogen. Nach seiner Auflösung und nach Aufzehrung des vorjährigen Gewinnvortrags verbleibt ein *Verlust* von 4,29 Mill. RM, der durch die Kapitalzusammenlegung im Verhältnis von 10 : 3 (von 8 auf 2,4 Mill. RM) getilgt werden soll. Auch die *Bilanz* bietet ein sehr ungünstiges Bild. Dem Kapital von 8 Mill. RM stehen Verpflichtungen von nicht weniger als 13,65 (9,10) Mill. RM und daneben Hypothekenschulden von 0,72 (0,63) Mill. RM gegenüber. Das ist ein krasses Mißverhältnis, das auch durch die Kapitalerhöhung auf 4 Mill. RM keineswegs beseitigt wird. Nach dieser Kapitalerhöhung wird nämlich noch ein Schuldenstand von etwa 11 Mill. RM verbleiben, den man nur bei langfristiger Stundung und bei Zinsnachlässen der Großaktionäre wird mitschleppen können. Gesund ist das Unternehmen natürlich auch nach der Sanierung noch nicht. Auch die Verwaltung drückt sich in dieser Beziehung recht vorsichtig aus: Man hoffe, daß die Gesellschaft nach der Sanierung bald wieder angemessene Ergebnisse erzielen werde.

---

**Salamander  
saniert Mercedes**


---

So ähnlich die „Salamander“- und die „Mercedes“-Läden dem Publikum erschienen, so grundverschieden war seit langem ihre wirtschaftliche Struktur. Die *Salamander AG* in Kornwestheim bei Stuttgart war nicht nur der Größe nach, sondern auch in ihrer Organisation und ihrem finanziellen Aufbau der *Hau Eisen & Cie. AG* in Stuttgart-Cannstatt, der Herstellerin des Mercedes-Schuhs, weit überlegen. Während die Salamander-Gesellschaft — ebenso wie ihre Vorgängerinnen, die *J. Sigle & Cie. Schuhfabriken AG* und die Salamander Vertriebs GmbH — grundsätzlich ohne Bankkredite arbeitete und noch im letzten Status (vom 31. Dezember 1929) bei einer Dividende von 16 % flüssige Mittel ausweisen konnte, die erheblich größer waren als die gesamten Kreditoren, war die *Hau Eisen AG* tief verschuldet. Bei einem Aktienkapital von 5 Mill. RM und geringen Reserven wies sie in der Bilanz vom 30. Juni 1929 neben 3,3 Mill. sonstigen Kreditoren 3,9 Mill. RM Bankschulden aus; Bankguthaben (123 000 RM), Kasse und Wechsel betragen nur wenig über 400 000 RM. Außerdem darf man annehmen, daß weitere Bankschulden, deren Höhe kaum hinter dem in der *Hau Eisen*-Bilanz ausgewiesenen Betrag zurückbleibt, bei der Vertriebsgesellschaft, der *Mercedes Schuh GmbH* in Berlin, verbucht wurden. Mercedes arbeitet seit mindestens drei Jahren mit Verlust. Trotz der räumlichen Beengung der Stuttgarter Fabrik dürfte sie zwar im Fabrikationsgeschäft recht leistungsfähig gewesen sein; in der Absatz-Organisation, z. T. auch im Einkauf und in der teuren Finanzierungsart, war sie aber ihrem großen Konkurrenten zweifellos unterlegen. In dem Wunsche, hinter Salamander nicht zurückzustehen, breitete sie ihr Filialnetz immer weiter aus, ohne bei der Auswahl der Läden eine gleich geschickte Hand zu zeigen. Sowohl nach der Höhe der Mieten wie nach der Geschäftslage und der inneren Einrichtung waren ihre Filialen in mehreren Fällen ungünstiger als die von Salamander — ein Nachteil, der sich vor allem wegen der Finanzierung mit Bankkrediten unangenehm bemerkbar machte. Beim Rohstoffeinkauf mag man ihr wegen der Tatsache, daß sie seit einigen Jahren „besprochen“ wird, nicht die günstigen Bedingungen eingeräumt haben, die Salamander als die größte Schuhfabrik Deutschlands durchsetzen konnte. Gerüchte über einen Verkauf der *Hau Eisen-Aktien*, die sich bisher — ebenso wie die Salamander-Aktien — in Privathand befanden, liefen unter diesen Umständen seit langem um. Es ist ein offenes Geheimnis, daß Bat'a über den Ankauf der Aktienmehrheit verhandelt hat, ohne jedoch zu einem Abschluß zu kommen; auch von einer Verbindung mit Salamander war schon vor einiger Zeit die Rede. Ein besonders starker Druck ist anscheinend in dieser Richtung von den beteiligten Banken ausgeübt worden, von der Württembergischen Notenbank sowohl wie von der Dresdner Bank. Vor allem die Württembergische Notenbank hatte ein Interesse daran, ihr Engagement zu lösen, weil sie einen zweiten Fall Zöpplitz unbedingt vermeiden mußte. Ihrem Drängen dürfte es zu verdanken sein, daß die *Hau Eisen AG* nunmehr von Grund auf saniert wird. Nachdem das im Juni 1930 abgelaufene Geschäftsjahr wiederum einen beträchtlichen Verlust gebracht hat, soll das Kapital im Ver-

hältnis von 10 : 1 auf 0,5 Mill. RM zusammengelegt und dann auf 2,5 Mill. RM wieder erhöht werden. Die Sanierung erfolgt (unter Mitwirkung einer Bank) durch die *Salamander-Gesellschaft*, die dadurch einen maßgebenden Einfluß auf das Mercedes-Unternehmen gewinnt. Für die Beteiligung der Salamander-Gesellschaft an dem Sanierungswerk dürften die verschiedensten Gesichtspunkte maßgebend gewesen sein. Ein Ausverkauf der Mercedes-Läden hätte der Salamander-Gesellschaft einen — einmaligen — großen Verlust zufügen können, eine Sanierung durch dritte Hand hätte vielleicht die *Hau Eisen AG* zu einem gefährlichen Konkurrenten ausgestaltet. Außerdem scheint Salamander der Ansicht zu sein, daß Mercedes bei guter Leitung erfolgreich arbeiten kann. An eine Aufgabe der „Mercedes“-Marke und an eine auch nur partielle Stilllegung der Fabriken ist anscheinend nicht gedacht; Vorteile verspricht man sich hauptsächlich von einer neuen Organisation des Verkaufswesens.

---

**Ericsson  
unter Kreugers Einfluß**


---

Von den wenigen großen international tätigen Konzernen, über die Schweden verfügt, gerät einer nach dem anderen unter den Einfluß Ivar Kreugers. Wie weit seine Macht in Wirklichkeit reicht, weiß man in der Öffentlichkeit nicht genau; die letzte Bilanz von *Kreuger & Toll* zeigte eine Zunahme der Industriebeteiligungen von 212 auf 449 Mill. Kr, ohne daß man mehr darüber erfuhr als dies: 55 Mill. entfielen auf die neugegründete Cellulose-Gesellschaft, und im übrigen handle es sich hauptsächlich um schwedische Beteiligungen. Zu den Neuerwerbungen des vorigen Jahres, die damals noch nicht genannt worden waren, gehörte offenbar auch schon ein stattlicher Anteil am Kapital der *Telefon AB L. M. Ericsson*. Jetzt erfährt man, daß dieses Unternehmen durch einen Ergänzungskauf unter den entscheidenden Einfluß Ivar Kreugers gekommen ist. Der Kapitalanteil Kreugers wurde wahrscheinlich im Frühjahr dieses Jahres erhöht. Damals waren an der Stockholmer Börse systematische Aufkäufe von *Ericsson-Aktien* zu beobachten, und zwar handelte es sich dabei bezeichnenderweise nur um die voll stimmberechtigten A-Aktien, nicht um die bei Ericsson wie bei anderen schwedischen Konzernen bestehenden B-Aktien mit einem Tausendstel des normalen Stimmrechts. Die Verwaltung führte damals diese Käufe auf einen Überfremdungsversuch der amerikanischen Konzerne zurück und organisierte Gegenkäufe, an denen sie neben den Verwaltungsmitgliedern Freunde und leitende Angestellte der Gesellschaft beteiligte. Wie es scheint, erfolgten diese Käufe mit Kreugerschem Geld, denn jetzt hat Kreuger 9 Mill. Kr *Ericsson-Aktien*, die von ihm beliehen waren, von dem Generaldirektor der Gesellschaft *Winckrantz* aus „einem Fonds“ übernommen. Wahrscheinlich sind das eben jene Aufkaufaktien vom Frühjahr. Aber sie sind nicht die einzige Stütze von Kreugers Macht, sondern runden nur seinen Anteil zur Mehrheit ab. Schon im Juni wurde seiner Beteiligung durch Zuwahl von drei Verwaltungsratsmitgliedern aus seinem Kreis Rechnung getragen: Konsul Ahlstrom, einem seiner nächsten Mitarbeiter, Direktor Rydbeck von der Skandinaviska AB, und Direktor Sten von Svenska Handelsbanken. Nun

erfolgt eine weitere Umgruppierung der Verwaltung: Konsul Ahlstrom übernimmt den Vorsitz im Verwaltungsrat, und an die Stelle des Generaldirektors, der zurücktreten mußte, kommt ein bisher im Zündholzgeschäft tätiger Vertrauensmann Kreugers, Grönberg. Die neue Machtposition Kreugers ist nicht zu unterschätzen. Neben den amerikanischen und deutschen Konzernen ist Ericsson das *einzig unabhängige Großunternehmen der Schwachstromindustrie*, das auf dem Weltmarkt tätig ist. Die Gesellschaft hat sich — gestützt auf ein eigenes und offenbar bewährtes System vollautomatischer Telephonanlagen — in den letzten Jahren stark ausgedehnt. Sie hat zahlreiche Tochterunternehmungen im Ausland, die teils fabrizieren und teils Telephonkonzessionen ausnutzen, so in England, Frankreich, Italien, Österreich, Ungarn, Polen und mehreren Staaten Skandinaviens, auf dem Balkan und in Südamerika. Der Gesamtumsatz des Konzerns betrug im Jahre 1928 rund 100 Mill. Kr, wovon 42 Mill. auf die Muttergesellschaft entfielen. Im Jahre 1929, für das der Konzernumsatz nicht bekannt wurde, hat die Muttergesellschaft ihren Umsatz auf 50 Mill. erhöhen können, wovon etwas mehr als die Hälfte auf die Telephonabteilung entfiel, knapp 40 % auf die Kabelabteilung und der Rest auf das Radiogeschäft. Von dem genannten Konzernumsatz entfiel etwa ein Fünftel auf Einnahmen aus dem Telephonbetrieb, für den Ericsson eine Reihe von Konzessionen besitzt, die größte in Polen. Dieses Geschäft will man offenbar noch weiter ausbauen und dabei nach Kreugers Methoden verfahren, wie das bisher schon teilweise geschah. Mit Siemens zusammen, mit dem auch das griechische Netz gemeinsam errichtet und betrieben wird, verhandelt Ericsson zur Zeit über die Telephonkonzession in Rumänien; dabei wurde angeboten, daß man rumänische Pfandbriefe übernehmen werde, ebenso wie Kreuger das für seine Zündholzgesellschaft zugesagt hat. Für die von ihm gepflegte Verbindung von Industriekonzessionen und Finanzgeschäften findet er bei Ericsson ein neues Betätigungsfeld.

#### Gerüchte um die Eidgenössische Bank

Schon seit einiger Zeit sind Gerüchte über eine schweizerische Großbank, die *Eidgenössische Bank AG*, in Umlauf, die sich in der vergangenen Woche zu einer Meldung verdichteten, daß dieses Institut mit der *Schweizerischen Kreditanstalt* verschmolzen werden solle. Auf den großen internationalen Börsenplätzen, auch in Berlin, wollte man diesen Nachrichten um so mehr Glauben schenken, als die Kursbewegung, welche die Aktien der Eidgenössischen Bank in der letzten Zeit zu verzeichnen hatten, mit einer bevorstehenden Transaktion der angegebenen Art sehr gut in Einklang zu bringen wäre. Von der Leitung der Eidgenössischen Bank wird aber ebenso wie von der Leitung der Schweizerischen Kreditanstalt eine Fusionsabsicht bestritten; man bezeichnet die darüber verbreiteten Meldungen als „unbegründet und unsinnig“. Nach uns zugegangenen Informationen glaubt man zwar in sonst gut unterrichteten Kreisen trotz des strikten Dementis der beiden Banken, daß die Eidgenössische Bank beabsichtigte, sich an ein anderes Institut anzulehnen, aber nach den bestimmten Erklärungen der beiden

Großbank-Direktionen möchten wir nicht annehmen, daß die Öffentlichkeit nur irreführt werden soll. Daß ein starkes Mißtrauen gegenüber allen Dementis in solchen Dingen in der Presse und im Publikum besteht, kann nach den Erfahrungen, die man gerade in den letzten Jahren machen mußte, nicht verwundern. Im vorliegenden Fall ist allerdings zu beachten, daß die Korrespondenz, welche die Fusionsmeldung zuletzt verbreitet hat, schon einige Male einer falschen Information zum Opfer gefallen war, vor einigen Jahren z. B. über die Mehrheitsverhältnisse bei einer großen westdeutschen Provinzbank. Daß die Eidgenössische Bank überhaupt an der Börse und in den Bankstuben „diskutiert“ wird, ist wohl vor allem auf ihr Engagement bei der Favag zurückzuführen. In dem Bestreben, gleich den andern schweizerischen Großbanken das Auslandsgeschäft stärker auszudehnen, hat sich die Eidgenössische Bank auch in Deutschland engagiert. Frankfurt a. M. und Süddeutschland überhaupt dabei zu bevorzugen, lag schon aus geographischen Gründen nahe. Dazu kam, daß einer der Leiter der Eidgenössischen Bank lange Zeit im Frankfurter Bankwesen an führender Stelle tätig gewesen war und deshalb dort vermeintlich am ehesten neue Geschäftsmöglichkeiten sah. Als sehr glücklich haben sich die süddeutschen Engagements der Eidgenössischen Bank aber nicht erwiesen. Den schwersten Mißerfolg bedeutet die schon erwähnte Geschäftsverbindung mit zum Favag-Konzern gehörenden Unternehmungen des Baugewerbes. Es fehlte nicht an Stimmen, die an diesen Geschäften der Eidgenössischen Bank scharfe Kritik geübt haben. Ob die Eidgenössische Bank die Folgen dieser und anderer Fehlgeschäfte bereits so restlos überwinden konnte, wie es in den Dementis heißt, die der Fusionsmeldung entgegengesetzt wurden, muß die Zukunft erweisen.

#### Für Aufwertung der österreichischen Vorkriegsschulden

Im letzten Heft des MdW war von der kleinlichen Unnachgiebigkeit verschiedener Balkanschuldner bei der Behandlung ihrer Vorkriegsanleihen die Rede. Leider läßt sich nicht feststellen, daß das wirtschaftlich und politisch befreundete Österreich die deutschen *Vorkriegsgläubiger* besser behandelt. Auch dieser Staat hat seit zwölf Jahren für eine Reihe von Vorkriegsanleihen, für die die Geldgeber einst mehrere hundert Millionen Mark aufbrachten, auch nicht einen Pfennig übrig gehabt. Wahrscheinlich würde Österreich auch jetzt nicht an eine *Valorisierung* der sog. sichergestellten Schulden denken, wenn es nicht auf der Haager Konferenz zu der Erklärung gezwungen worden wäre, diese Fragen binnen sechs Monaten zu regeln. Weiter haben anlässlich der vor kurzem aufgenommenen internationalen Anleihe in verschiedenen Ländern die *Vorkriegsgläubiger* dieser Anleihen sich recht energisch zu Wort gemeldet. Ihre Proteste hatten zunächst ein Ausscheiden Frankreichs aus dem Emissionskonsortium zur Folge. In Amsterdam aber mußte in den Prospekt ein Passus aufgenommen werden, eine Börsenzulassung der neuen Anleihe komme nicht in Frage, solange nicht für die Vorkriegsschulden eine befriedigende Regelung gefunden sei. Angesichts dieser Proteste war der Erfolg der neuen Anleihe recht mäßig, obwohl sie den Bund nicht weniger als

Der 1000jährige  
Drachenbaum von Icot



*Reemtsma*



**Ein glückliches Land!**  
Ein herrliches Klima und zollfreie Einfuhr von

CIGARETTEN  
**GELBE  
SORTE  
REEMTSMA**

Preis  
in Deutschland

**6 Pf.**

„In der ganzen Welt berühmt“

8,3 % kostete und dem Zeichner 7,7 % Rendite bringt. Wohl oder übel muß also Österreich jetzt an die Regelung dieser Vorkriegsschulden herangehen. Vor einigen Wochen hieß es, daß eine *einheitliche Aufwertung* der sichergestellten Vorkriegsschuld, gleichgültig, ob Kapital oder Zinsrückstände, mit 15 % geplant sei. Die als Bewässerungsanleihe gedachte Neuemission werde, so wurde behauptet, mit 4 % verzinst werden. Obwohl man eine 15prozentige Valorisierung keineswegs als besonders großzügig bezeichnen kann, glaubte der österreichische Finanzminister schon gegen diese „Kombinationen“ Front machen zu müssen. Sie sollen nach seiner Ansicht nur die „nachträglichen Erwerber von Vorkriegswerten zur Einstreichung ihrer Spekulationsgewinne in den Stand setzen.“ Gegen die in diesen Ausführungen zum Ausdruck kommende Mentalität, die für den bevorstehenden Gesetzentwurf nichts Gutes verheißt, wendet sich mit Recht Reichsminister a. D. Dr. Schiffer im „Bankarchiv“ (Nr. 24 vom 15. Sep-

tember 1930). Es klinge nicht gut, wenn der österreichische Staat gegen die *Spekulation* zu Feld ziehe, nachdem er selbst in den letzten Jahren etwa 60 bis 70 % der in Frage kommenden Schulden von ursprünglich etwa 750 Mill. Kronen, unter Ausnutzung des außerordentlich niedrigen Kursniveaus zurückgekauft habe. Der noch ausstehende Schuldenrest würde nach Schiffers Rechnung bei 15prozentiger Aufwertung den Staat nur noch mit 28,8 Mill. RM Kapitalschuld und 1,15 Mill. RM jährlichen Zinsen belasten. (Mit welcher verschwindenden Beträgen Österreich also diese Vorkriegsschulden loswerden kann, zeigt deutlich ein Vergleich mit der oben erwähnten internationalen Anleihe, die einen jährlichen Zinsaufwand von 22 Mill. RM erfordert.) Es wäre also, von allem anderen abgesehen, geradezu grotesk, wollte Österreich hier eine Unterscheidung zwischen *Alt- und Neubesitz* anstreben, wie man es nach den oben wiedergegebenen Äußerungen des Finanzministers fast annehmen muß.

#### Die Fusionsbedingungen für den neuen Maschinentrust

Der früheren Ankündigung gemäß haben die Verwaltungen der Motorenfabrik Deutz AG, der Maschinenbau-Anstalt Humboldt und der Motorenfabrik Oberursel AG nunmehr die Fusion beschlossen. Aus den jetzt vorliegenden Fusionsbedingungen ist deutlich erkennbar, daß die in der Öffentlichkeit ausgesprochenen Besorgnisse, daß die Aktionäre der Motorenfabrik Oberursel AG bei der Fusion vielleicht zu kurz kommen könnten, auf die Beschlüsse einen gewissen Einfluß gehabt haben (vgl. Nr. 36, S. 1691). Aus steuerlichen Gründen soll die Maschinenbau-Anstalt Humboldt als die größte Gesellschaft die anderen Firmen aufnehmen und den Deutz-Aktionären den Umtausch im Verhältnis von 1:1 und den Oberursel-Aktionären den Umtausch im Verhältnis von 3:5 anbieten. Mit Rücksicht auf die Besorgnisse der Oberursel-Aktionäre wird ihnen jedoch außerdem ein Rückkauf-Angebot zu 150 % für Oberursel-Aktien ausschließlich Dividende für 1929/30 gemacht. Die Höhe dieser Dividende soll wieder 10 % betragen, während für Deutz und Humboldt 5 (3) % Dividende gezahlt werden. Die neue Gesellschaft nimmt den Namen *Humboldt-Deutzmotoren AG* mit dem Sitz in Köln an und erhält durch die Fusion ein Kapital von 31 Mill. RM. Fabrikatorisch bedeutet die Fusion, wie bereits betont, keine nennenswerte Veränderung, da die drei Werke bisher schon innerhalb einer Interessengemeinschaft unter einheitlicher Leitung standen. Da die alte Humboldt-Aktie infolge der vor einigen Jahren vorgenommenen Sanierung die Börsennotiz verloren hat und die noch notierte Deutz-Aktie jetzt verschwindet, wird für das Gesamtkapital die Neueinführung an der Börse notwendig.

#### Schultheiß-Ostwerke — die Fusionsbeschlüsse

In den Generalversammlungen der *Schultheiß-Patzenhofer Brauerei AG* und der *Ostwerke AG* ist die Fusion der beiden Gesellschaften unter den in Nr. 34 des MdW (S. 1596) mitgeteilten Bedingungen beschlossen worden. Die Fusion erfolgt rückwirkend auf den 1. September 1929 unter gleichzeitiger Aufhebung des Interessengemeinschafts-Vertrages. Weshalb dieser über ein Jahr zurückliegende Termin gewählt wurde, ist nicht bekannt geworden. Abgesehen von der dadurch geschaffenen Möglichkeit, auf die Vorlegung der Einzelbilanzen für das am 31. August abgelaufene Geschäftsjahr 1929/30 zu verzichten, haben vielleicht dabei noch besondere persönliche Gründe eine Rolle gespielt. Zum Zwecke des Aktienaustauschs im Verhältnis von 4 Schultheiß-Patzenhofer-Aktien zu 5 Ostwerke-Aktien erhöht die Schultheiß-Patzenhofer AG ihr Aktienkapital von 50 Mill. RM auf 90 Mill. RM. 24 Millionen Stammaktien werden neu begeben; der zum Umtausch erforderliche Rest

von 11,2 Mill. RM steht aus dem bisherigen Besitz der Ostwerke sowie durch Umwandlung der bisherigen 1 Mill. Vorzugsaktien von Schultheiß-Patzenhofer zur Verfügung. Ferner wurden 15 Mill. neue Vorzugsaktien mit 25 % Einzahlung geschaffen. Gleichzeitig mit der Fusion sind einige *Satzungsänderungen* beschlossen worden. Innerhalb des Gesamtvorstands wird ein Generaldirektorium gebildet, dem der bisherige Generaldirektor von Schultheiß-Patzenhofer, Kommerzienrat Sobernheim, sowie die Herren Ludwig Katzenellenbogen, Rudolf Funke, Ernst Kuhlmay und Erich Penzlin angehören. Das bisherige Vorstandsmitglied der Ostwerke Max Katzenellenbogen wird in den Aufsichtsrat übertreten. Das mehrfache Stimmrecht der Vorzugsaktien wurde gestrichen, die Gewinnbeteiligung des Aufsichtsrats von 5 Prozent auf 4 Prozent herabgesetzt.

#### Auskauf der Opposition bei der Hannoverschen Straßenbahn

Gegen die vorjährigen Generalversammlungsbeschlüsse der *Hannoverschen Überlandwerke und Straßenbahn AG*, die im Zusammenhang stehen mit den Plänen ihrer Majoritätsbesitzerin, der Preag, zur Ausgestaltung ihres mittel-deutschen Verteilungsnetzes (vgl. Jahrg. 1929, Nr. 29, S. 1137), hatte eine Opposition unter Führung des Bankhauses Nathanson & Stern, Hannover, Protest zu Protokoll gegeben. In der darauf folgenden Anfechtungsklage hat die Opposition in erster Instanz ein obsiegendes Urteil erlangt. Während der Prozeß in der zweiten Instanz schwebt, ist jetzt ein Auskauf der Opposition erfolgt. Die Preag hat etwa 1 Mill. RM Aktien von den Opponenten zum Kurs von 125 % übernommen (Tageskurs 118¼ %). Die Anfechtungsklage ist zurückgenommen worden. Die Generalversammlungsbeschlüsse vom vorigen Jahr haben damit Rechtskraft erlangt. Der Aktienbesitz der Preag ist durch den Aktienkauf beträchtlich gestärkt worden.

#### Beilegung des nordfranzösischen Streiks

Man schreibt uns: „Der Streik in der nordfranzösischen Textilindustrie hat nach einer Dauer von mehr als sechs Wochen am 11. September sein Ende gefunden. Nachdem es im Revier von Lille bereits vierzehn Tage vorher zu einer Einigung gekommen war, ist es den Bemühungen des französischen Arbeitsministers Laval nunmehr gelungen, auch in den Fabriken von Roubaix und Tourcoing ein Kompromiß zur Annahme zu bringen und so einem Konflikt ein Ende zu machen, bei dem weder die Unternehmer noch die Arbeiter auf ihre Kosten gekommen sind. In Nr. 36 des MdW wurde dargelegt, daß der Kampf weniger um die Lohnhöhe als um die von dem Konsortium der nordfranzösischen Textilindustrie eingeführte *Treuprämie*

ging, in der die Arbeiter nicht mit Unrecht eine Beschränkung ihrer Freizügigkeit sahen. Die Einigung ist auf folgender Grundlage zustande gekommen: Die Bezahlung dieser Prämie, die für einen Arbeiter in der fünften Lohnklasse 480 Franken beträgt, soll künftig nur noch an die Bedingung einer einjährigen Tätigkeit in demselben Betrieb geknüpft sein und nach Ablauf dieser Frist wöchentlich zur Auszahlung gelangen. Für alle diejenigen Arbeiter, die bereits ein volles Jahr in demselben Betrieb tätig sind, soll die wöchentliche Auszahlung bereits vom 15. September an, dem Tage der Wiederaufnahme der Arbeit, erfolgen. Die Prämie, die in ihrer Höhe ungefähr den gesetzlichen Abzügen für die Sozialversicherung entspricht, wird außerdem nicht mehr 'Treuprämie' heißen, sondern den harmloseren Namen 'Prème de Présence' erhalten. In den Arbeiterkreisen ist man mit dem erzielten Resultat voll und ganz zufrieden, zumal es die Diktatur des Herrn Ley innerhalb des Fabrikanten-Konsortiums stark erschüttert zu haben scheint."

### Warnung vor einer zweifelhaften Emission

Nachdem das deutsche Anlage suchende Kapitalistenpublikum eine Zeitlang mit Versuchen, zweifelhafte Emissionen bei ihm unterzubringen, verschont worden ist, häufen sich wieder die Fälle, in denen bisher durchaus unbewährte Hände bemüht sind, offenbare Nonvaleurs in Deutschland abzusetzen. Vor kurzem mußte vor gewissen kanadischen Minenwerten gewarnt werden, später vor schwer beurteilbaren Erdölwerten. In einer Zuschrift an den „Berliner Börsen-Courier“ (Nr. 452 vom 16. September) wird jetzt auf eine deutsch-schwedische Goldminen-Emission sehr zweifelhaften Charakters hingewiesen, für die man in Deutschland Interessenten zu werben sucht. Die Prospekte versendet ein Herr Roemer. Nach ihren Schilderungen enthält die Gegend um Grundfors in Schweden Goldlager, die eine geradezu phantastische Ausbeute versprechen. In der Zuschrift an den „B. B. C.“ wird eingehend dargelegt, welche irreführenden Angaben in den Prospekten des Herrn Roemer zu finden sind. Gegenüber Herrn Roemer und seiner Grundfors-Goldminen-Erschließungs-Gesellschaft muß danach die größte Vorsicht anempfohlen werden. Aber auch abgesehen von der Beurteilung der überschwenglich angepriesenen Goldvorkommen sind die Vertriebsmethoden, mit denen die Anteilsscheine verkauft werden sollen, höchst anfechtbar. Die deutsche Handelspresse würde sich ein Verdienst erwerben, wenn sie auf die Bedenken gegen solche Emissionsversuche nachdrücklich hinweisen wollte. Die Warnung im „B. B. C.“ geht von einem Herrn W. Necker aus, der vielleicht mit Dr. Wilhelm Necker, dem früheren Herausgeber des „Wirtschaftlichen Ratgebers“, identisch ist. Er verfügt jedenfalls über gutes Material.

### Arbeitsmarktprognose im Dienst der Berufsberatung

Herr Prof. Paul Mombert schreibt uns: „In Nr. 33 des MdW habe ich in einem Aufsatz ‚Arbeitsmarktprognose im Dienst der Berufsberatung‘ darauf hingewiesen, welche Bedeutung die Feststellung des Altersaufbaus für diese Aufgabe hat. Nachträglich erhalte ich Kenntnis davon, daß von seiten des Statistischen Amtes der Stadt Breslau derartige Auszählungen bereits erfolgt sind (Beiträge zur Breslauer Statistik. Heinrich Rose: Die Gliederung der Bevölkerung Breslaus nach der Berufs- und Gewerbebezahlung vom 16. Juni 1925. Heft 2. Breslau 1929. S. 85/86. Ders.: Die erwerbstätige Jugend in Niederschlesien und Breslau. Monatsberichte des Statistischen Amtes der Stadt Breslau. September 1929). Es ist dankenswert, wenn unsere Kommunalstatistik in solcher Weise brauchbare Grundlagen für die Zwecke der Berufsberatung zur Verfügung stellt.“

### Personalia

Am 15. September hat Wirkl. Geh. Rat Exzellenz Dr. jur. Peter Conze, der frühere Unterstaatssekretär im Reichskolonialamt, sein 70. Lebensjahr vollendet.

Der Oberbürgermeister der Stadt Ludwigshafen, Dr. Weiß, ist im Alter von 48 Jahren gestorben. Weiß war Vorstandsmitglied des Deutschen Städtetages.

Der Seniorchef des Bankhauses Lazard Speyer-Ellissen Kommandit-Gesellschaft a. A., Berlin-Frankfurt a. M., *Beit von Speyer*, wird am 21. September 70 Jahre alt. Er gehört dem Bankhaus seit dem Jahre 1892 an und führt gegenwärtig den Vorsitz im Aufsichtsrat.

Am 9. September beging Geh. Kommerzienrat Max Leuser seinen 75jährigen Geburtstag. Leuser ist bei der Gründung der Hildesheimer Bank, die im Jahre 1928 durch Fusion auf die Deutsche Bank übergang, maßgebend beteiligt gewesen. Daneben hatte er Interessen in der Zucker- und Kali-Industrie. Leuser war Mitglied des Aufsichtsrats der DD-Bank und einer Reihe anderer Bank- und Industrie-Gesellschaften.

Aus dem Vorstand der Heinrich Lanz AG in Mannheim scheidet mit Wirkung vom 1. Oktober 1930 auf eigenen Wunsch Direktor Max H. Schmidt aus.

Am 9. September starb in Berlin Senatspräsident a. D. Exzellenz Dr. jur. Paul Herz, ein langjähriges Aufsichtsratsmitglied der Charlottenburger Wasser- und Industriewerke AG.

Zum ersten Vizepräsidenten des Berliner Börsenvorstands, Abteilung Wertpapierbörse, ist nach dem Tode Moritz Lichtenheims, der diesen Posten bisher innehatte, Bankier Julius Schwarz i. Fa. Schwarz, Goldschmidt & Co. gewählt worden. An seiner Stelle wurde Bankier Paul Bergmann i. Fa. Carl Cahn zweiter Vizepräsident.

Die außerordentliche Professur für Volkswirtschaftslehre an der Landwirtschaftlichen Hochschule Hohenheim ist an Dr. E. Jenny übertragen worden.

## Marktberichte

### Die Konjunktur

Der Ausfall der Wahlen ist gewiß nicht danach angetan, den Pessimismus in bezug auf die konjunkturelle Entwicklung der deutschen Wirtschaft zu überwinden. Fast alle statistischen Daten stimmen mit den Erfahrungen des täglichen Lebens darin überein, daß die gegenwärtige Depression außerordentlich schwer ist. Es kommt hinzu, daß die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland mit derjenigen in den übrigen Ländern weitgehend parallel verläuft, wodurch die Aussichten auf eine rasche Überwindung der Stockung schwinden. Ein wichtiges Ventil für die sich stauenden Inlandsmärkte, die Ausfuhr, wird wegen der mangelnden Aufnahmefähigkeit des Weltmarkts in seiner

Funktionsfähigkeit beeinträchtigt. Die jahreszeitlich für die nächsten Monate zu erwartende Verringerung der gesamten Wirtschaftstätigkeit scheint vollends jede Hoffnung auf einen nahen Anstieg zu nehmen.

Gerade das starke Ausmaß der gegenwärtigen Depression gibt jedoch Anlaß, vor allzu schweren Befürchtungen zu warnen. Die Spannungen und Ausgleichskräfte, die während der Stockung zu entstehen pflegen und den Keim zu einem neuen Aufschwung bilden, sind nämlich gerade in Deutschland stark ausgeprägt. Selbst das Institut für Konjunkturforschung, das die Aussichten für eine Wirtschaftsbelebung in der nächsten Zeit offenbar recht ungünstig beurteilt, ordnet Deutschland in jene der drei „Stufen“ der Depression ein, die als „auslaufender Rückgang“ bezeichnet

und durch „verlangsamte Rückgangsbewegung oder bereits Stillstand auf dem erreichten Niveau“ charakterisiert wird.

Diejenige Erscheinung, die in erster Linie zu einer gewissen Belebung der Wirtschaft führen kann, ist der geringe Lagerbestand sowohl beim Einzelhandel wie auch bei Großhändlern und Fabrikanten. Auf den großen Rohstoffmärkten der Welt sind zwar erhebliche Stauungserscheinungen bemerkbar, und auch in wichtigen Industriezweigen — wie z. B. dem Kohlenbergbau — sind ungewöhnlich hohe Vorräte vorhanden (die Kohlenlager der Zechen dürften heute höher sein als die Förderung eines vollen Monats). Andererseits haben aber die Untersuchungen der Forschungsstelle für den Handel, auf die wir bereits vor drei Wochen hinwiesen, einen beträchtlichen Schwund der Vorräte beim Einzelhandel ergeben, und es ist anzunehmen, daß sich diese Entwicklung auch in den letzten Wochen fortgesetzt hat. Außerdem deutet die Uneinheitlichkeit in der Entwicklung des Arbeitsmarkts der einzelnen Branchen und Bezirke darauf hin, daß zahlreiche Aufträge kurzfristig erteilt werden — eine Erscheinung, die bei der gegenwärtigen Flüssigkeit der Kreditmärkte weniger durch Kapitalmangel als durch geringe Lagerhaltung zu erklären ist. Die Arbeitsmarktberichte der letzten Zeit weisen besonders bei der Textilbranche auf derartige Erscheinungen hin. Während die Produktion im ersten Halbjahr 1930 um etwas mehr als 10 % unter dem Vorjahrsstand zu liegen scheint, minderten sich die Einzelhandelsumsätze um etwa 8 %, wovon noch die Hälfte auf die Preissenkung zurückgeführt werden darf.

Nach dem jähen Absturz, den die Braunkohlenförderung im letzten Winter erfuhr — ein Rückgang, der weit über das saisonmäßige zu erwartende Maß hinausging —, hat sich die arbeitstägliche Erzeugung seit dem April dieses Jahres wieder erhöht; sie hält sich jetzt etwa auf dem Stand vom Sommer 1927. Im Steinkohlenbergbau war hingegen bis Juli eine rückgängige Beschäftigung festzustellen. Ende Juli machte sich zwar ein Anstieg der Förderung bemerkbar, der jedoch in der letzten Woche wieder einer Minderung wich:

Arbeitstägliche Steinkohlenerzeugung im Ruhrrevier  
1000 t

Letzte Woche	Januar ..	402,9	3. Woche Juli .....	312,2
.. ..	Februar..	387,4	4. Woche Juli .....	322,6
.. ..	März ....	369,2	1. Woche August .....	325,1
.. ..	April ....	363,2	2. Woche August .....	327,7
.. ..	Mai ....	363,5	3. Woche August .....	329,1
.. ..	Juni ....	345,6	4. Woche August .....	340,5
.. ..	Juli ....	322,6	1. Woche September .....	325,5

Trotz des internationalen Charakters der Depression konnte man in den letzten Wochen mehrfach beobachten, daß vom Ausland her größere Aufträge einliefen, die manchen Fabriken eine bessere Beschäftigung ermöglichen. Neuerdings hat auch die Siemens & Halske AG solche Aufträge erhalten. Sie hofft, etwa 1000 Arbeiter wieder einstellen zu können; die Kurzarbeit soll nach Möglichkeit in allen Werkstätten wieder abgeschafft werden. Selbst dann wäre allerdings nur ein Zehntel der wegen des Konjunkturrückgangs von Siemens entlassenen Arbeitskräfte wieder beschäftigt.

Der deutsche Außenhandel schließt auch im August wieder mit einem Ausfuhrüberschuß ab, der diesmal 175 Mill. RM beträgt. Er ist sowohl durch einen Rückgang der Einfuhr wie durch eine Steigerung des Exports bedingt. Bei Ausschaltung der Zollabrechnungen im Lagerverkehr, die zu einer Erhöhung der Einfuhrzahlen im Juli und August geführt haben, ergibt sich für diese beiden Monate ein Einfuhrrückgang um je 30 Mill. RM. Sämtliche Warengruppen haben an dieser Abnahme der Einfuhr Anteil. Die Steigerung des Exports konzentriert sich hingegen hauptsächlich auf die Gruppe „Fertige Waren“. Die Gesamtumsätze im deutschen Außenhandel haben im Laufe dieses Jahres eine deutlich sinkende Tendenz, die nur zu einem geringen Teil durch Preissenkungen erklärt werden kann. Diese Entwicklung ist ein ebenso deutliches Zeichen für die Depression wie die Steigerung des Fertigwaren-Exports und das Sinken der Rohstoff-Einfuhr.

Umsätze im Außenhandel.

(Mill. RM)	Einfuhr	Ausfuhr	Umsätze (Einfuhr + Ausfuhr)
Januar 1930 .....	1304,9	1092,3	2397,2
Februar .....	981,6	1026,3	2007,9
März .....	883,6	1104,0	1987,6
April .....	888,2	976,7	1864,9
Mai .....	830,2	1096,5	1926,7
Juni .....	813,6	910,2	1723,8
Juli .....	909,2	950,4	1859,6
August .....	795,5	970,8	1766,3

Die Zahlen der freien Gewerkschaften über die Arbeitslosigkeit Ende August bestätigen wieder die Angaben der Arbeitsämter: Die Beschäftigung hat sich auch im Monat August sowohl in den Konjunktur- wie in den Saisongewerben wesentlich verschlechtert. Nur der Bergbau und die Lederindustrie wiesen eine bessere Beschäftigung auf als Ende Juli — im Bergbau verminderte sich die Zahl der Kurzarbeiter bei steigender Arbeitslosenzahl, in der Lederindustrie wurden bei fortschreitender Einführung von Kurzarbeit einige Arbeitskräfte neu eingestellt.

## Der Geld- und Kapitalmarkt

### Nach den Reichstagswahlen

Die Wirkung der Wahlen auf den Geld- und Devisenmarkt war, dank der Deviseninterventionen der Reichsbank, bisher gleich null (vgl. S. 1747). Auf dem Geldmarkt war nur die übliche Medioanspannung für tägliches Geld (2½—4 %) spürbar, während die Sätze im übrigen unverändert blieben. Der Reichsbank-Ausweis vom 15. September zeigt sogar eine starke Entlastung: Wechsel sind um 206 Mill. RM zurückgegangen, während Lombards nur geringfügig um 6 Millionen gestiegen sind. In den ersten beiden Septemberwochen war aber die Ultimo-Bearbeitung der Reichsbank so gut wie völlig ausgeglichen.

1930	Berlin				Frankfurt a.M.		
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Scheek-tausch	Warenwechsel
11 9	3 1/8	3 1/8	1 1/2 - 3	4 - 4 1/4	3 3/8 - 3 1/2	2 1/2	3 1/8
12 9	3 1/8	3 1/8	1 1/2 - 3	4 - 4 1/4	3 3/8 - 3 1/2	3	3 1/8
13 9	3 1/8	3 1/8	1 1/2 - 3	4 - 4 1/4	3 3/8 - 3 1/2	3	3 1/8
16 9	3 1/8	3 1/8	2 1/2 - 4	4 - 4 1/4	3 3/8 - 3 1/2	3	3 1/8
16 9	3 1/8	3 1/8	2 1/4 - 4	4 - 4 1/4	3 3/8 - 3 1/2	3	3 5/8
17. 9.	3 1/8	3 1/8	2 1/4 - 4	4 - 4 1/4	3 3/8 - 3 1/2	2 1/2	3 5/8

### Devisenabgaben der Reichsbank

Auf dem Devisenmarkt blieben die Kurse stabil. Der französische Franken war schon vor den Wahlen mit 16,48 % gegenüber Deutschland am Goldimportpunkt angelangt. Die Reichsbank mußte Devisen abgeben, um Goldabziehungen zu verhindern. Sie tat das vor und nach den Wahlen und hielt damit zugleich den Dollar- und den Pfundkurs fast völlig stabil, bis sich der Markt am 17. September von selbst beruhigte. Die Devisennachfrage überschritt nicht mehr das Angebot, und die Reichsbank konnte auf Interventionen verzichten. Wie groß ihre Abgaben nach dem Wahltag gewesen sind, ist aus dem Ausweis vom 15. September noch nicht ganz zu ersehen. Doch zeigt bereits dieser Ausweis eine Abnahme der deckungsfähigen Devisen um 72 Mill. RM, und außerdem dürften einige unsichtbare Devisen abgeflossen sein als Folge sowohl der internationalen Festigkeit des Franken wie auch der um die Monatsmitte fällig werdenden Reparationszahlungen. Anscheinend steht die Reichsbank für Interventionen kräftiger da als je zuvor; denn dem deckungspflichtigen Notenumlauf von 4,7 Milliarden RM standen Ende August volle 3 1/2 Milliarden als Währungsreserve gegenüber, nämlich ein Goldbestand von 2,62 Milliarden, ein Bestand an deckungsfähigen Devisen von 320 Millionen und ein Vorrat unsichtbarer Devisen, den man auf mindestens doppelt so groß wie den sichtbaren Devisenbestand schätzen kann. Kurzfristiges Auslandsgeld war zu fast unveränderten Sätzen, nämlich zu 3 1/2—3 3/4 % für Leihdollars und zu 3 1/4—3 1/2 % für Leihpfunde zu erhalten.



Berlin Mittelkurs:	11. 9.	12. 9.	13. 9.	15. 9.	16. 9.	17. 9.
New York.....	4,199	4,198	4,197	4,198	4,197	4,198
London.....	20,41	20,40	20,40	20,40	20,40	20,42

Abziehungen von Auslandsgeld waren bisher nur seitens französischer Banken zu konstatieren, die schon vor dem 14. September ihre Ausleihungen nach Deutschland verkleinert hatten. Im übrigen verhält sich das Ausland abwartend. Die zuversichtliche Haltung amerikanischer Bankiers wird dadurch gekennzeichnet, daß die Bankers Trust Co. der Sächsischen Staatsbank einen für Rechnung des Freistaats Sachsens aufgenommenen Kredit von 3 Mill. Dollar auf ein halbes Jahr zu etwa 5 % mit der Option auf eine feste Anleihe bei Besserung der Marktlage prolongiert hat. Die Kursentwicklung der *Young-Anleihe* stellt allerdings ein schwer überwindbares Hindernis für eine Wiederaufnahme des Anleihegeschäfts mit dem Ausland dar. Gegenüber einem Emissionskurs von 90 % sank der Kurs in Amsterdam vorübergehend auf 78 % und selbst in London auf 83 %.

## Die Warenmärkte

Während der Berichtszeit, besonders in der ersten Hälfte der neuen Kalenderwoche, setzte sich die

### Abschwächung auf den Getreidemärkten

weiter fort; dabei wurde in Chicago vorübergehend sogar der als psychologische Grenze etwa dem Dollar vergleichbare Kurs von 80 Cents für die erste Weizensicht unterschritten. Die Gründe für die erneute Schwäche der Märkte lagen vor allem in der den Amerikanern erst allmählich zum Bewußtsein kommenden Tatsache, daß ein bemerkenswert großer Teil der bisherigen west- und mitteleuropäischen Weizennachfrage von Rußland abgefangen worden ist. Sogar die russischen Ankünfte in England sind bereits ziemlich bedeutend, vielleicht noch wichtiger aber ist es, daß die Charterungen von Schiffsraum fürs Schwarze Meer angehalten haben und daß auch für später nicht unbeträchtliche Mengen nach dort disponiert worden sind. In der letzten Zeit sind die Russen mit ihren Angeboten etwas vorsichtiger geworden, aber eigentlich nur, soweit es sich um den Preisunterschied gegenüber nordamerikanischer, insbesondere kanadischer Ware handelt. — Was diese selbst anlangt, so hat der Pool mit greifbarer Ware ebenfalls etwas stärker zurückgehalten, er scheint aber dafür um so stärker im Winnipeger Zeitmarkt abzugeben zu haben, vor allem für die späten Sichten. Die Nachricht, daß er eine erste Anzahlung von 60 Cents je Bushel leiste, bestätigt sich. Es wird sich wohl aber erst gegen Schluß des Erntejahres mit einiger Sicherheit übersehen lassen, wie weit es ihm gelingt, seine Mitglieder bei der Stange zu halten und „Weizenschmuggel“ zu vermeiden; die Tatsache nicht geringen freien Angebots beweist zunächst nichts, weil der Pool ja stets nur knappe zwei Drittel der Ernte beherrscht hat. — Gefördert wurde die Abschwächung durch die amtlichen Ernteschätzungen für Anfang September, die bei den beiden nordamerikanischen Staaten über die Erwartungen hinausgingen. Das gilt vor allem wiederum von Kanada, aber auch der Stand der Sommerweizenerte in der Union hat sich gebessert. Die schlechte Maisernte dieses Landes galt, wie jüngst bereits erwähnt, als eskomptiert, die privaten Nachrichten der letzten Tage erklären aber überdies, daß das Wetter für diese Frucht beträchtlich günstiger geworden sei. — Auch die Nachrichten aus Argentinien und Australien lauteten weiter sehr günstig; die Zahlen über die sichtbar werdenden und die verschifften Mengen (bei beiden spielt natürlich Nordamerika die Hauptrolle) beweisen ferner, daß die Befürchtung einer besonders schnellen Erntebewegung gerechtfertigt war.

Die Lage auf dem *deutschen Getreidemarkt* wurde bis zum Wahltag gekennzeichnet durch immer stärkeres Anschwellen des Angebots an den Stellen und in den Sichten, in denen die Deutsche Getreide-Handels-Gesellschaft

kaufte. Am Montag mußte man die Kursfeststellung während längerer Zeit aussetzen, weil im Ernährungsministerium erst darüber beraten wurde, wie man sich weiter verhalten wolle. Schließlich stellte sich heraus, daß die im Zeitmarkt angebotenen Mengen ganz beträchtlich kleiner geworden waren, daß mithin die Atempause, die sich das Ministerium aus Prestige Gründen vor weiteren Entschlüssen noch gönnen wollte, vielleicht leichter durchzustehen sein würde, als zu befürchten war. Das erwies sich aber bereits am Dienstag als Trugschluß, und so wurde zunächst die Weizenstützung völlig eingestellt, was zu scharfen Rückgängen führte. Das Schicksal der Roggenstützung ist ungewiß, die bisher verfügbaren Mittel dürften jedoch erschöpft sein (vgl. die Glosse auf S. 1766). Dabei sind das Angebot im Zeitmarkt und die Zufuhren von greifbarer Ware wieder ungewöhnlich stark geworden, und die Preisparitäten haben sich, im ganzen gesehen, noch weiter verzerrt. — Auch der

### Baumwollmarkt ist schwach

geblieben. Hier hat sich die im vorigen Bericht bereits besprochene amtliche Erntewollschätzung kräftig weiter ausgewirkt. Befördert wurde diese Tendenz dadurch, daß die Entkörnung ebenfalls außergewöhnlich rasch vor sich geht und am 8. September bereits 1,9 Mill. Ballen gemeldet worden waren, mehr als jemals in den letzten fünf Jahren. In den jüngsten Tagen hat mit den weiter sinkenden Preisen der Sicherungsdruck anscheinend etwas nachgelassen, was damit erklärt wird, daß es die amerikanischen Baumwollbauern vorzögen, bei so niedrigem Preise nicht zu verkaufen, sondern abzuwarten. Allerdings bevorschufte ihnen, soweit sie Genossenschafter sind, zur Zeit das Farmamt die Baumwolle wieder, jedoch nur mit 90 % des „Wertes“ (soll wohl heißen: des Börsenkurses). Übrigens soll der Geschäftsgang in den amerikanischen Webstoffgewerben sich leicht gebessert haben; in Europa läßt sich ähnliches bisher nicht feststellen. — Über den Beginn der

### Londoner September-Wollversteigerung

liegen genauere Nachrichten noch nicht vor. Im Fachhandel hatte man vorher damit gerechnet, daß sich die Preise für Merino-Wollen etwa behaupten würden, weil diese von der Mode bevorzugt werden, daß dagegen die Erlöse für Kreuzzuchten weiter zurückgehen würden. Tatsächlich scheint für feine Merinos sogar etwas mehr bezahlt zu werden als im Juli, während die Gebote für Kreuzzuchten 5—10 % niedriger sind.

### Auf den Kohlenmärkten

macht sich allmählich der herannahende Winter bemerkbar: Die Nachfrage nach Hausbrandkohlen nimmt überall zu, ohne daß sie allerdings den Druck völlig abfangen kann, der von dem schlechten Geschäftsgang insbesondere der internationalen Eisenindustrie herrührt. So wird denn aus allen großen Bezirken berichtet, daß die Haldenbestände trotz vieler Feierschichten im besten Fall etwa gleich blieben und daß die Preise auf den freien Märkten weiter zur Schwäche neigten. Berichte aus Belgien besagen, daß dort gelegentlich bereits wieder Haldenbestände an Banken verpfändet würden, eine Erscheinung, die nicht eben häufig ist. — Über die Lage der

### Eisenmärkte

läßt sich ein völlig klares Bild im Augenblick nicht gewinnen. Die Internationale Rohstahl-Gemeinschaft hat zwar in Lüttich beschlossen, im letzten Vierteljahr die Einschränkung von 10 auf 25 % der Anteile heraufzusetzen und die früheren Strafzahlungen wieder einzuführen, sie hat sich aber über die Wiedereinrichtung der aufgelösten Verkaufskontore nicht geeinigt; man will den Markt „bis zu einer gründlichen Klärung der Verhältnisse sich selbst überlassen“ und dann erst neue Besprechungen aufnehmen. Der Beschluß wird als einstimmig bezeichnet, woraus man an manchen Stellen den Schluß ziehen will, daß die Meinungsverschiedenheiten zwischen den einzelnen Gruppen doch nicht so bedeutend wären (vgl. im übrigen

die Glosse auf S. 1767). Aber auf dem Markt gehen die Unterbietungen weiter, und vorübergehend einmal beobachtete bessere Nachfrage nach einzelnen Fertigerzeugnissen wurde bald wieder abgelöst durch steigendes Angebot, das in starkem Maße auch aus Frankreich gekommen sein soll. Für Stabeisen wurde zuletzt ein Preis von etwa 4 Pfund 5½ Shilling genannt. Auch der deutsche Eisenmarkt zeigte große Zurückhaltung, er lag aber in sich infolge zunehmenden, insbesondere belgischen Angebots schwach; der Stahlwerks-Verband versucht, dem durch verstärkte Rabattgewährung entgegenzuwirken, was nichts anderes heißt, als daß auch in Deutschland die Verbandspreise in immer weiterem Umfange nur auf dem Papier stehen. — Die Berichte aus Amerika lauten in der letzten Zeit teilweise etwas besser, die Beschäftigung bei den Walzwerken hat sich um einige Prozent auf durchschnittlich 57—58 % gehoben. Im ganzen aber ist von der üblichen Herbstbelebungen bisher nur wenig zu bemerken.

#### Auf den Metallmärkten

Ist die Woche wiederum sehr ruhig verlaufen, ohne daß sich die Preise wesentlich verändert hätten. Preisdruck zeigte sich wiederum auf dem *Kupfermarkt*, hervorgehend aus der Beobachtung, daß vor allem in den letzten Tagen wieder einzelne amerikanische Lohnhütten billiger anboten. Die August-Statistik wurde auch sehr ungünstig beurteilt, weil sie ein scharfes weiteres Steigen der Bestände zeigt, obgleich die Erzeugung, wenigstens in Amerika, weiter zurückgeschraubt wurde. So sah sich am vorletzten Tag der Berichtszeit das Kupferkartell gezwungen, seinen Preis um 0,50 cts herunterzusetzen; die europäischen Märkte rechnen allerdings noch mit weiteren Rückgängen.

Verhältnismäßig gut behauptet hat sich *Zinn*. Die Bestände sind zwar langsam weiter gestiegen, aber an einzelnen Plätzen, besonders in Liverpool, scheint diese Zunahme jetzt zu einem Ende gekommen zu sein. Man hofft noch immer, daß sich die Produktionseinschränkungen im Osten allmählich auswirken werden. — *Blei* und *Zink* zeigen nur unwesentliche Veränderungen. Das Geschäft blieb klein, die Stimmung gedrückt.

## Die Effektenmärkte

### Berliner Börse

#### Starke Kurserschütterungen unter dem Einfluß der Wahlen

Die Börse hat in den letzten Tagen ihrem legendären Ruf als zuverlässiges Barometer wenig Ehre gemacht. Nachdem sich mit dem Herannahen des Wahltermins die Zurückhaltung der in- und ausländischen Spekulation immer mehr verschärft und die Umsätze immer mehr verkleinert hatten, setzte sich gerade am letzten Tag vor dem Wahltermin eine recht ansehnliche Befestigung durch mit der Begründung, daß ein beruhigender Wahlausgang die Bahn frei machen werde für eine allgemeine Wirtschaftsbelebungen. Man stützte sich dabei auf einige nicht allzusehr ins Gewicht fallende Symptome, beispielsweise auf eine gewisse Geschäftsbelebungen im Siemens-Konzern, die auf Sonderaufträgen aus dem Ausland beruhte und die Einstellung von einigen hundert Arbeitern ermöglichte, ferner auf eine Erhöhung der Reichsbahn-Aufträge an den Stahlwerks-Verband. Am Montag nach der Wahl ist dann die Börse durch den Wahlausgang zunächst in eine Art Katastrophenstimmung geraten. Man begnügte sich nicht damit, die unberechtigten Hoffnungen des vorangegangenen Börsentages aufzugeben, sondern übersteigerte sich förmlich in der Sorge, daß durch die Verstärkung der radikalen Parteien die Kapitalistenwelt des In- und Auslands das Vertrauen verlieren müsse. Verschärfung der Kapitallucht, Rückziehung von Auslandskrediten und umfangreiche Auslandsabgaben in deutschen Effekten, das Erscheinen der Spekulation zunächst als die unausbleibliche Folge der Wahlergebnisse. Dieser schwere Pessimismus hat sich aber schon am ersten Tage als ebenso unberechtigt erwiesen wie der vorherige Optimismus. Abgesehen von Frankreich

hat man im Ausland den deutschen Wahlausgang mit weit größerer Ruhe aufgenommen als im Inland; Geldabziehungen sind nur von Frankreich aus erfolgt, und ausländische Verkäufe deutscher Effekten sind überhaupt nicht beobachtet worden. Im Gegenteil, von der Schweiz aus sind die niedrigen Kurse der letzten Tage zu billigen Käufen in Aktien deutscher Energieversorgungs-Unternehmungen benutzt worden. Daraufhin hat sich dann auch der hiesige Markt sehr schnell wieder beruhigt, und auf die überstürzten Rückgänge vom Montag folgten allgemein Erholungen. Wenn aber auch zu einer Katastrophenstimmung kein Anlaß zu bestehen scheint, so bleibt die neueste politische Entwicklung für die Börse doch eine herbe Enttäuschung. Da im neuen Parlament die Mehrheitsbildung noch schwieriger sein wird als im alten, muß man zunächst abwarten, ob eine Konsolidierung der innerpolitischen Verhältnisse wird erfolgen können. Es wird zunächst schwierige Kabinettsverhandlungen geben; die Hoffnung, daß nach den Wahlen die psychologischen Voraussetzungen für eine freiere Entfaltung der Wirtschaft gegeben sein würden, ist bitter enttäuscht worden.

Angesichts der starken Einwirkung allgemeiner Faktoren auf das Kursniveau traten Sonderbewegungen in den Hintergrund. Bemerkenswert erscheint, daß von dem starken Kurssturz am Montag *öffentlich-rechtliche Werte* besonders empfindlich beeinflusst wurden, beispielsweise *Reichsbank-Anteile* und *Reichsanleihen*, die sich allerdings später mit der Änderung der Gesamttendenz wieder erholten. Recht auffällig war ferner eine starke Befestigung der Aktien der *Übersee-Telegraphen-Gesellschaften*. Die Aktien der *Transradio AG für drahtlosen Überseeverkehr* wie die der *Deutsch-Atlantischen Telegraphen-Gesellschaft* waren davon in starkem Maße beeinflusst. Man führt dies darauf zurück, daß angeblich für die Deutsch-Atlantische Telegraphen-Gesellschaft nunmehr die Reichsentschädigung für die verlorenen Kabel bald gezahlt werden soll, und erinnerte sich der alten Gerüchte, daß nach ausländischem Muster auch in Deutschland die Kabeltelegraphie mit der drahtlosen Telegraphie zusammenarbeiten oder gar zusammengeschlossen werden könne. Bestrebungen in dieser Richtung sind auch zweifellos vorhanden, erste Verhandlungen werden dagegen zur Zeit wohl kaum geführt. Zu ihrer Einleitung bedarf es noch der Klärung schwieriger Probleme, die sich durch die enge Zusammenarbeit der Gesellschaften mit der Reichspost ergeben. Vor allem die Transradio AG müßte sich zunächst mit der Reichspost auseinandersetzen wegen des der Post zustehenden Rechts, die Anlagen dieser Gesellschaft binnen weniger Jahre gegen einen festgelegten Kaufpreis zu übernehmen. Das ganze Projekt steht also noch in den ersten Anfängen, aber man könnte es sich immerhin denken, daß von beiden Seiten im Hinblick auf zukünftige Fusionsverhandlungen die Kurse manipuliert werden. Schließlich entbehrt die Bewegung auch deshalb nicht der Grundlage, weil sich der internationale Nachrichtenverkehr nach wie vor in einer Periode starken Aufschwungs befindet und die Gewinne dementsprechend wachsen. *Siemens-Aktien* waren von der vorerwähnten Mitteilung über Auslandsaufträge (vor allem Italien) und Neueinstellung von Arbeitern verhältnismäßig wenig beeinflusst. *Chade* waren kräftig erholt, da sich die politischen Verhältnisse in Argentinien etwas zu beruhigen scheinen und die neue Regierung von der Finanzwelt unterstützt wird. Auch die Nachrichten über den Geschäftsverlauf bei *Chade* sind gut; es tauchten sogar schon Gerüchte auf, wonach in absehbarer Zeit mit einer neuen Emission zu rechnen sei. *NAG-Aktien* waren auf den Sanierungsvorschlag und auf das Umtauschangebot der AEG hier stark befestigt, der Kurs paßte sich ganz der Umtauschparität an, stieg also fast genau auf den zehnten Teil des AEG-Kurses (vgl. „Glossen“ S. 1769). Noch stärker waren von dem Sanierungsvorschlag aber die *Obligationen der NAG* beeinflusst, die infolge der früheren Zweifel an dem Weiterbestand des Unternehmens mit starkem Disagio gehandelt worden waren und nach der Bilanzsitzung, die

den Weiterbestand sicherte, von einem Tag zum anderen eine Steigerung von 11 % erzielten, was für ein Rentenpapier als ganz ungewöhnlich angesehen werden muß. Eine ungewöhnliche Steigerung erfuhren ferner zeitweise *Hansa-Dampfschiff-Aktien*. Sie vollzog sich bei kleinsten Umsätzen und wurde begleitet von einem Gerücht über ein Umtauschangebot des Norddeutschen Lloyd. Dieses Gerücht erwies sich jedoch als unbegründet. *Motorenfabrik Deutz* waren im Hinblick auf den Fusionsvorschlag im Klöckner-Konzern weiter beachtet.

### Frankfurter Börse

Der Wahlschock des 14. September hat die Berichtsperiode mit einem klaffenden Riß geteilt. Bis zum Wahltag herrschte eine optimistische Beurteilung vor; ohne großes Geschäft vollzogen sich immerhin einige Deckungen, auf dem Elektromarkt war Interesse erwacht, und man gab sich Erwartungen hin, die sich bald als sehr ungerechtfertigt erweisen sollten. Das Wahlergebnis überraschte die Börse völlig. Sie glaubte im ersten Augenblick mit den schlimmsten Möglichkeiten rechnen zu müssen; die Kulisse stellte sich infolgedessen sofort auf Baisse um, die kurz vor dem Wahltag genommenen Hauspositionen wurden umgehend liquidiert, und kleine aus dem In- und Ausland zum Verkauf gestellten Posten effektiver Ware fielen bei fast mangelnder Aufnahme förmlich ins Leere. Man war nicht weit von einer Nervenkrise entfernt. Kursverluste traten auch hier im Ausmaß bis zu 15 % ein, vor allem in den international marktgängigen Werten. Papiere wie Karstadt und Harpen sanken unter den Parikurs. Auch die deutschen Renten zeigten rückläufige Tendenz, wozu stimmungsmäßig der Kursverlust der Young-Anleihe im Ausland das Signal gab. Auffallend war in dieser Zeit besonders die große Schwäche des Kalimarkts, auf dem bei der Salzdefurth-Gruppe die schärfsten Kursverluste des Tages eintraten; man glaubte wiederum annehmen zu sollen, daß die großen Posten, die sich in französischer Hand (Bailly) befinden, diesen Spezialmarkt besonders empfindlich machen.

Kurz danach änderte sich das Tendenzbild wieder. Ganz unerwartet rasch trat eine deutliche Beruhigung ein, die ihren Ausgang davon nahm, daß das Ausland sich nicht in die Nervosität mitreißen ließ, sondern, wenigstens vorläufig, seine Gelder in Deutschland beließ (besonders die Schweiz und England prolongierten Fälligkeiten, Frankreich hatte schon vorher viel zurückgezogen), auch seine deutschen Aktien nicht überstürzt verkaufte, sondern eher (so in der Schweiz) die gestürzten deutschen Kurse zu kleinen Anlagen benutzte. Auch glaubte man in Deutschland nunmehr mit größerer Gewißheit auf das Zustandekommen einer Koalition der staatsbejahenden Parteien rechnen zu können. Schließlich befriedigten die Außenhandelszahlen für August und die nach kleinen Schwankungen unter Einfluß der ohne allzu großen Aufwand regulierenden Tätigkeit der Reichsbank wieder erreichte Devisenstabilität. Es setzten Deckungen ein, das Kursniveau hob sich, so daß ein gewisser Teil der vortägigen Verluste bei den Großwerten rasch eingeholt wurde. Allerdings blieb der Saldoverlust zunächst noch recht deutlich. Das Geschäft blieb gering. I. G. Farben-Aktien, die von 153 % auf zeitweilig etwas über 145 % gefallen waren, holten auf 149½ % wieder auf. Ebenso gewannen Siemens & Halske einige Prozente zurück und die am stärksten von dem Kursfall betroffenen Salzdefurth-Werte. Die mangelnde Aufnahme allerdings machte sich noch gegenüber kleineren Abgaben bei verschiedenen Werten wie Linoleum, Aschaffenburg Zellstoff, Hochtief, Wayss & Freytag usw. geltend. Th. Goldschmidt-Essen fielen auf 50 (nach 54%) auf die wahrscheinliche Dividendenreduktion zurück. Hypothekenbank-Aktien, die ebenfalls zunächst einigen Verlusten (bis zu 5 % bei Frankfurter Pfandbriefbank und Meininger Hypothekenbank) ausgesetzt waren, konnten wieder anziehen, Meininger bis 164 nach 160, Frankfurter Pfandbriefbank 158 nach 155.

Auf dem *Einheitsmarkt* der Industriewerte zeigte sich Nachfrage nach Wegelin Rußfabriken und für Lederfabrikation Spier, die ohne Angebot 35 nach 30 notierten, auch für Knorr (bei 172 %) und Kammgarnspinnerei Kaiserslautern (86 %) trat Interesse hervor. Motorenfabrik Oberursel zogen auf das überraschende Kaufangebot (vgl. die Glosse auf S. 1774) bis 157 noch zuletzt 145 % an, Gasmotorenfabrik Deutz stiegen gleichzeitig von 75 bis 78 %. Ohne Aufnahme blieben bisher schon seit Wochen vergeblich an den Börsen ausgebotene mittlere und kleinere Industriewerte, wie Kapselabriken Nackenheim (Taxe 60 nach 70 %) Metallwerke Knott, Hindrichs & Aufmann (später 67 nach 70 %), Marswerke (später 16½ nach 17½ %), Werger Brauerei, auch Gebr. Adt (15 nach zuletzt 17 %), Lothringer Cementwerke (später 60 nach 73 %). Konservenfabrik Braun fielen von 41—40 auf 37 %. Hilgers nach Briefstreichung 51 (nach 55 %). Für Brauereiwerte war die Tendenz schließlich etwas fester.

Im Zusammenhang mit Verhandlungen über die Möglichkeit von Placierung neuer ungarischer Pfandbriefe in der Schweiz zeigte sich neues Interesse für alte ungarische Pfandbriefe (in Hoffnung auf eine doch noch kommende Aufwertung von etwa 5 %), die Bewertung dieser Papiere, die im allgemeinen noch erheblich unter 1 % steht, hob sich um kleine Bruchteile. In mexikanischen Anleihen setzte sich die Reaktion auf die vorangegangene Spekulation mit kleineren Kursabschwächungen fort.

	11. 9.	12. 9.	13. 9.	15. 9.	16. 9.	17. 9.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	104	104	104	104	104	104
Frankfurter Bank	99	99	99	99	98	97
Frankfurter Hypotheken-Bank	162	162	162	160½	161	161
Cementwerk Heidelberg	103	103½	103	103	103¾	103¾
Scheideanstalt	141	141¾	141¾	138	139	138¾
Frankfurter Hof	50	50	50	50	50	50
Hanwike Pflaster-Immenstadt	57	—	—	—	54½	54½
Henninger Brauerei	140	—	140	140	—	145
Hochtief	76	76	78	74½	72	71½
Holzverkohlungs-Industrie	91	91	—	90	89	90
Main-Kraftwerke	—	79½	79½	79½	78¾	78¾
Metallgesellschaft	102	102¼	—	—	100½	101
Maschinenfabrik Moenus	26	26	—	25½	25½	25½
Ludwigshafener Walzmühle	90	90	90	90	90	90
Tellus, Bergbau u. Hüttenind.	99	99	99	99	99	99
Verein f. chem. Industrie	60	60	60	59	58	59

### Hamburger Börse

Die freundlichere Stimmung, die sich trotz des verhältnismäßig unbedeutenden Geschäfts gegen Schluß der letzten Woche noch verstärkt hatte, schlug nach Bekanntwerden des überraschenden Ausfalls der Reichstagswahlen jäh um. Der Montag brachte auf allen Gebieten erhebliche Abschlüge, das Geschäft blieb jedoch weiter klein; von einer Panikstimmung konnte nicht gesprochen werden. Bei einigen großen Hamburger Privatfirmen lagen am Montag in erster Reaktion auf die Wahlen einige Verkaufsaufträge für ausländische Rechnung vor, das Material soll jedoch zum Teil nicht an den Markt gekommen sein. In den nächsten Tagen lag vom Ausland kein größeres Angebot mehr vor, in der innerpolitischen Entwicklung liegt jedoch vorerst ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor. Wenn sich die Börse trotzdem verhältnismäßig schnell von dem ersten Schreck erholt hat, so sind dafür in erster Linie technische Gründe maßgebend. Am Montag sind verschiedentlich von der Kulisse Leerverkäufe vorgenommen worden, da allgemein für den nächsten Tag Verkaufsaufträge der Provinz und damit weitere Abschwächungen erwartet wurden. Da die Banken bereits gegen Ende der Montagbörse Ware aufnahmen und sich herausstellte, daß die Kundschaftsorders keine Rolle spielten, nahmen die Baissiers Eindeckungen vor. Dadurch erhielt die Tendenz zwar einen gewissen Aufschwung, von einer freundlichen Stimmung kann jedoch trotz der beträchtlichen Erholung kaum die Rede sein. Die Tendenz ist unsicher und abwartend, die Umsätze sind recht unbedeutend.

Auf dem *Schiffahrtsmarkt* konzentrierte sich das Interesse gegen Schluß der Vorwoche auf Hamburg Süd, die um 6 %, und auf Hansa, die vorübergehend um 12 % anzogen. Die Börse vermutete, daß beide Werte von Bremer Kreisen aufgekauft würden, im Zusammenhang mit dem schon oft

erörterten Plan, beide Gesellschaften in eine neu zu gründende Holdinggesellschaft einzubringen. Dieser Plan, der tatsächlich von einigen maßgebenden Persönlichkeiten der Schifffahrt erwogen wird, ist noch durchaus umstritten, insbesondere werden von einer an der Schifffahrt stark interessierten Bank beachtliche Einwendungen erhoben. Jedenfalls sind diese Fragen zur Zeit nicht spruchreif; man wird sich voraussichtlich mit ihnen erst intensiver beschäftigen wollen, wenn die sehr langsam vorangehende organisatorische Umstellung bei Hapag und Lloyd zu einem gewissen Abschluß gekommen ist. Hamburg-Süd-Aktien sind für Rechnung der Bremer Gruppe nicht gekauft worden, die ja, wie schon im letzten Bericht erwähnt, kaum Anlaß zu weitergehenden Investitionen hat. Die Käufe dürften vielmehr in gewissem Zusammenhang mit den erwähnten Kombinationen und in Erwartung eines günstigen Umtauschverhältnisses vorgenommen sein. Hansa-Aktien werden dagegen schon seit Wochen für Bremer Rechnung aufgenommen. Da das Angebot sehr klein ist, läßt sich der Kurs verhältnismäßig leicht beeinflussen. Die Erhöhung auf 138 % ist ohne beträchtliche Käufe möglich gewesen; als Bremen seine Order nicht entsprechend erhöhte, fiel der Kurs wieder rasch zurück. In Hapag und Lloyd waren die Umsätze nur vorübergehend etwas lebhafter. Sie verloren am Montag annähernd 4 %, von denen sie ungefähr 2 % wieder eingeholt haben. Für Afrika-Reedereien besteht bei einem Kurs von 50 % Nachfrage. Anscheinend haben die Banken eingegriffen, um ein weiteres Absinken dieser Werte, deren Mehrheit bekanntlich bei Hapag und Lloyd liegt, zu verhindern.

Von sonstigen Werten ist in erster Linie *Karstadt* zu erwähnen, die nach anfänglicher Erholung bei der allgemeinen Abschwächung 5 % einbüßten. In *Karstadt*-Aktien sind tatsächlich ausländische Verkäufe vorgenommen worden, und es liegt durchaus im Bereich der Möglichkeit, daß ausländische Besitzer, die erst kürzlich von der jetzt ablaufenden Option Gebrauch gemacht haben, sich durch die politische Entwicklung veranlaßt sahen, mit Verlust zu verkaufen. In kleinem Umfang wurde der Kurs gestützt, es kam jedoch auch an den folgenden Tagen noch Ware an den Markt. Immerhin wurden, wenn auch unter Schwankungen, 3½ % des Anfangverlustes wieder ausgeglichen. Gut behauptet blieben die Aktien der Nordsee Hochseefischerei, in denen nur ganz vorübergehend etwas billigeres Angebot bestand. Bergedorf-Geesthachter Eisenbahn waren ohne Nachfrage mit 41 angeboten. Die Verwaltung hat indirekt verlauten lassen, daß ihre Banken der Gesellschaft die Kredite gekündigt hätten, und daß sie genötigt sei, Konkurs anzumelden, falls die Opposition auf der bevorstehenden Generalversammlung auf ihrem alten Standpunkt beharren sollte. Die Opposition ist jedoch anscheinend nicht gewillt, von ihren Forderungen abzugehen. Sie steht auf dem Standpunkt, daß nicht sie, sondern Vorstand und Aufsichtsrat bei einem Konkurs haftbar zu machen seien. Wie dieser aktienrechtlich hochinteressante Streitfall ausgehen wird, ist also noch vollkommen offen. Brauerei-Aktien waren zum Teil niedriger, Holsten Brauerei (— 2 %), Bavaria (— 3 %), niedriger waren ferner Kant Schokoladen (— 2 %) und Hell & Sthamer (— 4 %). Fester lagen Waaren Creditanstalt (+ 2 %), Thörl (+ 2 %) und Schwartauer Honig (+ 1 %).

Von *Kolonialwerten*, in denen das Geschäft ziemlich belanglos blieb, waren Neu Guinea (— 10 %) und Süd Kamerun (+ 1 %).

Von unnotierten Werten waren Doag 90 (+ 4 %), Saliterra 134 (— 3 %), Dekage 41 (+ 1 %), ferner Lübecker Maschinenbau 91 (+ 3 %), Deutsche Jurgens Vorzugsaktien 78 (+ 2 %), Deutsche Petroleum 70 (+ 2 %), Kaffee Haag 141 (— 1 %), Sloman 82 (— 3 %), Deschimag 24 (— 2 %), Reis- und Handel 74 (— 2 %).

## Pariser Börse

Auch an der Pariser Börse ist die an Panik grenzende Bestürzung, die das Ergebnis der deutschen Wahlen im Ausland ausgelöst hat, nicht spurlos vorübergegangen. Dennoch war die Reaktion wesentlich geringer, als man zunächst befürchtet hatte. Die Kursrückgänge hielten sich in mäßigen Grenzen und wurden bereits am Dienstag auf der ganzen Linie wieder wettgemacht, so daß die Berichtswoche nach mannigfachen Schwankungen einen recht befriedigenden Abschluß gefunden hat. Von einzelnen Werten abgesehen hielt sich das Kursniveau ungefähr auf der Höhe der Vorwoche, und obwohl die Aufwärtsbewegung, die Ende August begann, keine Fortsetzung erfahren hat, so läßt sich doch eine erfreuliche Konsolidierung und Festigung der Marktlage konstatieren. Auch die Schnelligkeit, mit der die Börse das deutsche Wahlergebnis „verdaut“ hat, kann als Symptom für den inneren Gesundungsprozeß angesehen werden, der nach Monaten einer beispiellosen Stagnation eingesetzt zu haben scheint.

Jedenfalls hat die Entwicklung der beiden letzten Wochen den Optimisten recht gegeben, die von dem Ende der Ferien eine Wendung zum Besseren erwartet haben. Die Entwicklung der Börse hatte einen Tiefpunkt erreicht, den selbst die düsterste Beurteilung der wirtschaftlichen Lage nicht zu rechtfertigen vermag. Der amtliche *Börsenindex* für die Dividendenpapiere, der bereits im Juni und Juli mit 437 bzw. 440 einen Rekordtiefstand erreicht hatte, ist im August weiter auf 424 gesunken, gegen 503 im Monatsdurchschnitt des Jahres 1929 und 415 im Jahre 1928. Besonders empfindlich war die Baisse bei Textilwerten (die unter der Wirkung des nordfranzösischen Streiks volle 53 Punkte verloren haben), bei Elektrizitätswerten (— 26), chemischen Werten (— 24), Zechen (— 23) und eisenverarbeitenden Industrien (— 22). Dementsprechend ist die Rendite der französischen Aktien, die sich im Monatsdurchschnitt des Jahres 1929 auf nur wenig mehr als 2 % berechnete, seit Beginn des Jahres von 2,89 im Januar auf 3,46 % im August gestiegen. Sie steht nur noch um ein geringes hinter der Durchschnittsrendite der festverzinslichen Papiere zurück, die innerhalb eines Jahres von 4,89 auf 3,74 % gesunken ist. Möglicherweise wird dieser Nivellierungsprozeß dazu beitragen, die Abneigung des Publikums gegen die Dividendenpapiere einzudämmen und damit ein neues Element der Belegung zu schaffen.

In der Beurteilung der *Zukunftsansichten* erscheint uns trotzdem nach wie vor die größte Vorsicht am Platz. Günstige und ungünstige Faktoren halten sich ungefähr die Waage. Zu den ersteren gehört die Feststellung, daß die Spekulation diesmal der Versuchung, die Aufwärtsbewegung zu forcieren, erfolgreich widerstanden hat, so daß die Entwicklung von ernsteren Rückschlägen verschont geblieben ist. Jetzt kommt es in erster Linie darauf an, das Vertrauen des Publikums wiederzugewinnen, das sich — wie die zeitweise Belegung des Kassenmarktes zeigte — zum erstenmal seit vielen Monaten wieder für die Börse zu interessieren beginnt; allerdings übt es in seinen Käufen einstweilen noch größte Zurückhaltung. Die unbekannt große ist nach wie vor die Entwicklung der wirtschaftlichen Situation und ihre Rückwirkung auf den Effektenmarkt. In dieser Hinsicht haben vor allem die ungünstige Schätzung der französischen Ernteergebnisse, die um ein Drittel hinter dem Bedarf zurückblieben, und Meldungen über eine neue Zunahme der amerikanischen Kupfervorräte deprimierend gewirkt.

	11. 9.	12. 9.	13. 9.	15. 9.	16. 9.	17. 9.
Deutsch-Ostafrika-Linie .....	50	50G	50G	50G	50G	50G
Woermann-Linie .....	50G	50	50G	50G	50G	50G
Flensburger Dampfercomp. ....	38G	—	38G	38	38	38
Bavaria-u. St. Pauli-Brauerei	165G	165	167	165B	163G	163G
Bill-Brauerei .....	2.5G	225	225G	225G	225G	225G
R. Dolberg .....	80	80	80G	80G	80G	80G
Eisenwerk Nagel & Kaemp. ....	106B	108	106	106B	106B	105B
Flensburger Schiffsbau G. ....	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann .....	105	105	107B	105G	105G	107G
Chem. Hell & Sthamer .....	80B	58B	58B	58B	58B	58B
Chem. Fabr. Harburg-Stadthuri	32G	32	32G	32G	33G	33G
H. Schlinck & Cie. ....	80G	80G	80G	80G	80	80G
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	58G	—	—	—	—	57
Malzfabrik Hamburg .....	115	114G	11G	115G	115G	115G
Schwartauer Werke .....	2G	25	25G	25.5G	24	26G
Jaluit-Gesellschaft .....	57G	67G	57G	58G	56G	56G
dto. Genußscheine .....	48B	48	48G	47G	48G	48G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	72G	72	78G	72G	71G	72G
dto. Genußscheine .....	60G	60G	60G	58G	60G	60G

Die *Medioliiquidation* vollzog sich bei einem Reportsatz von 1 % (gegen ½ % Ende August) reibungslos, jedoch unter dem Eindruck des deutschen Wahlergebnisses zu abgeschwächten Kursen. Der leichte Rückgang der französischen Renten ist auf die Ausschüttung der Halbjahreszinsen zurückzuführen. Banken waren durchweg gut behauptet, elektrische und Metallwerte leicht abgeschwächt, chemische Aktien uneinheitlich und teilweise abbröckelnd, insbesondere Kuhlmann, die infolge der Gleichstellung der neuen Aktien mit den alten etwa 35 Punkte abgaben. Automobilwerte setzten unter lebhafter Nachfrage die Aufwärtsbewegung der vergangenen Woche fort.

	10. 9.	11. 9.	12. 9.	15. 9.	16. 9.	17. 9.
3% Staatsrente 1)	89,45	89,80	90,10	89,65	89,10	89,75
6% (1927) 2)	108,50	108,50	107,95	107,85	107,20	107,20
Banque de France 3)	22,00	22,95	22,50	22,50	22,00	22,50
Credit Lyonnais 4)	30,2	30,35	30,45	30,15	30,2	30,60
Banque de Paris et des Pays-Bas 5)	26,75	27,00	27,00	26,55	26,80	27,05
Paris-Lyon-Méditerranée 5)	16,0	16,10	16,10	16,9	16,20	16,5
Acieries de Longwy 3)	1720	1740	1745	1730	1745	1740
Schneider & Cie (Creusot) 4)	2085	2080	2070	2055	2035	2085
Mines de Lens 1)	1165	1163	1170	1155	1158	1,4
Cie. Paris. de Distr. d'Electr. 5)	3010	3050	30,0	30,0	3015	3110
Thomson-Houston 4)	828	834	830	810	819	816
Abblissements Kuhlmann 5)	885	867	843	815	851	874
Air Liquide 1)	169	1716	1723	1691	1695	1743
Pechiney 5)	2850	2,65	2,65	2,85	2,80	2,90
Citroën 4)	770	820	818	788	819	848

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

### Londoner Börse

Die regelmäßig im Herbst einsetzende Mehrbelastung des Londoner Kapitalmarkts scheint sich dieses Jahr in ziemlich engen Grenzen zu halten. Im Inland sind zwar einzelne größere Emissionen in nächster Zeit vorgesehen; außer den 5%igen Schuldverschreibungen der General Electric in Höhe von 3,5 Mill. £ wird demnächst die Liverpool Corp. 4 Mill. £ emittieren. Aber die Auflegung ausländischer Anleihen scheint vorläufig vertagt zu sein, abgesehen von der ungarischen und jugoslawischen Anleihe.

Der Londoner Tagesgeldmarkt blieb weiter flüssig, obwohl die Großbanken zu Wochenbeginn einige Zurückziehungen vornahm. Neuausleihungen und Prolongationen waren zu 1¼—1½ % erhältlich. Diese niedrigen Sätze wirkten sich auch auf den Privatdiskontmarkt aus, wo Dreimonatsbankwechsel mit 2¼ % gehandelt wurden, obgleich man auf Grund der Devisenlage mit einem Anziehen der Sätze rechnen konnte. Der französische Franken hat sich weiter erholt. Überdies sind größere Goldkäufe des Kontinents, insbesondere wieder Frankreichs, auf dem offenen Markt und bei der Bank von England erfolgt. Es besteht jedoch einige Hoffnung auf baldige Goldankünfte aus Australien (und möglicherweise auch aus Spanien). Schatzwechsel wurden zum Satz von 2/1/8,21 £ untergebracht.

Die Aufschwungsbewegung der Börse hat nur knapp 14 Tage lang gedauert. Neuerdings sind die Umsätze wieder zurückgegangen, und der Verkehr beschränkte sich auf die Berufsspekulation. Maßgebend für die Unsicherheit in der Tendenz waren der Verlauf der New Yorker Börse und der äußerst ungünstige Außenhandelsausweis für August mit den niedrigsten Exportzahlen seit 1921 und den geringsten Einfuhrzahlen seit 1923. Ferner wirkten die gedrückte Lage auf allen Rohstoffmärkten und die wirren Moratoriumsgerüchte bei der Younganleihe recht ungünstig. Zuletzt ist auch eine gewisse Verstimmung durch den Ausfall der deutschen Wahlen eingetreten.

Unter dem allgemeinen Kursrückgang, der Pfundschwäche und der ungünstigen Kritik des Snowdenschen Haushaltsplans litten heimische Anleihen: Krieganleihe schloß mit 103%, die 4%ige Fundierungsanleihe ging auf 91½/10 zurück. Stärker gedrückt war wieder die Younganleihe, nachdem zeitweise angeblich Stützungskäufe den Kurs gehoben hatten; die Anleihe ging schließlich auf 83¼ zurück. Stärker rückgängig waren auch die Hamburger Staatsanleihe und die Anleihe der Stadt München. Ebenso wiesen die Brasilianischen Bonds einige Kursverluste auf. Die 5%ige Mexikanische Anleihe gab von 25 auf 24 nach. Peruaner Werte, vor allem die Anleihe der Peruvian Corporation, lagen schwächer.

Gebessert waren dagegen heimische Bahnen; besonders Great Western zogen in den letzten Tagen bis auf 73 und die Metrop. Ord., auf Gerüchte von einer bevorstehenden Übernahme durch die Londoner Untergrundbahngesellschaft, bis auf 71 an. Ausländische Bahnwerte schwankten stärker im Kurs; Leopoldinas verloren ihren vorwöchentlichen Kursgewinn und gingen bis auf 32¼ zurück.

Internationale Werte schwächten sich entsprechend der Kursbewegung in New York ab: National Holding auf 4%, Hydro Electric von 40 auf 38¼, US Steels von 177½ auf 172½. Unregelmäßig war die Entwicklung bei den Minenwerten; während Otavi ihren Kurs halten konnten, gingen Rio Tinto auf 35½ und Bwana M'Kubwa auf 12/6 zurück. Auf dem Markt der Industriewerte ist die feste Haltung der Versicherungsaktien bemerkenswert. Im übrigen zogen Grammophonwerte wegen günstigerer Schlußdividendenaussichten an. Gummiwerte konnten sich von ihrem Tiefstand wieder erholen: Anglo Dutch Plant. schlossen mit 22, Rubber Plant. mit 22/9.

	10. 9.	11. 9.	12. 9.	15. 9.	18. 9.	17. 9.
4% Funding Loan	92¼	92¼	92½	92½	91½-16	92
London Midl & Scot. Ord.	35¼	35½	35½	35¼	35½	35½
Central Argentine Ord.	74¼	74½	75	75	74½	74½
De Beers Cons. Mines Def	7	7¼	7¼	7¼	7¼	7¼
Burmah Oil Co.	41½	41½	41½	41½	49½	48½
Anglo Dutch Plantation	20/6	20 9	22 3	21 9	22 0	22 0
Courtaulds	46/3	46 3	46/3	45 7/8	45 0	45 0
Imperial Chemical Industr.	22 6	22 10½	22 9	22 9	22 0	22 0
Vickers	7 9	7 9	7 10½	7 10½	7 9	7 9
Rio Tinto Ord.	36½	36½	36½	36¼	35½	35½
Aktienindex 1928=100	80,2	80,3	80,3	80,0	79,3	—
Abschlüsse total	4319	4031	4031	4976	4619	—
Staats- u. Kommunalanl.	1133	994	891	1275	127	—
Verkehr u. Public Utilities	706	701	661	817	748	—
Handel u. Industrie	1521	1473	1445	1747	1617	—
Bank. Versicherung	410	345	347	439	428	—
Minenwerte	348	289	375	395	356	—
Gelwerte	89	104	93	117	130	—
Gummi, Tee, Kaffee	104	145	209	186	115	—

### New Yorker Börse

Die Kursgewinne der Vorwoche sind diesmal im großen ganzen wieder verlorengegangen. Am 10. September hat der Kursindex von 30 Industrieaktien den Stand von 245,09, der Index der 20 Eisenbahnwerte den Stand von 132,73 erreicht. Seitdem ist ein Rückgang eingetreten, wenn sich auch die durchschnittlichen Kursrückgänge in mäßigem Umfang hielten. Er ist am 14. September durch eine leichte Erholung nach Stützungskäufen unterbrochen worden. Auch der 16. September brachte eine kleine Erholung. Die Umsatzbewegung blieb im Rahmen der niedrigen vorwöchigen. Anregungen durch bessere Konjunkturmeldungen fehlten so gut wie ganz, abgesehen von einem günstigeren Bericht von Iron Age über die Lage der nordamerikanischen Eisen- und Stahlmärkte.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
9. 9.	244,29	132,38	12. 9.	241,71	131,87
10. 9.	245,09	132,73	13. 9.	240,34	131,89
11. 9.	242,88	132,66	15. 9.	236,62	131,29

Auf den Kreditmärkten haben sich die Sätze wieder gesenkt. Tägliches Geld wurde mit 2 % notiert, auf dem freien Markt erfolgten Abschlüsse bis zu 1½ %. Die 2% Treasury Certificates sind vierfach überzeichnet worden. Die Börsenkredite der Mitgliedsbanken haben zugenommen und betragen am 10. September 3143 Mill. \$.

## Bayerische Vereinsbank

Kredit- und
Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen  
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

Diese Zunahme betrifft jedoch nicht die New Yorker Mitgläubersbank. Der Wochenanweis der Bundesreserobanken deutet auf schnellen Abbau der Ultimoanspannung hin. Bei der New Yorker Bank sind die diskontierten Wechsel von 65,6 auf 26,1 Mill. \$ zurückgegangen. Der Goldabfluß hat sich weiter fortgesetzt, so daß sich der Bestand von 2955 auf 2560 Mill. \$ senkte. Da außerdem der Notenumlauf etwas zurückging, besserte sich das Deckungsverhältnis trotz der Erhöhung der Guthaben der Mitgliedsbanken von 80,8 auf 81,3 %.

Stahlwerte verloren ihren vorwöchigen Gewinn wieder völlig: U. S. Steel Corp. gingen von 171% auf 168% zurück, Bethlehem Steel von 88% auf 88%. Kupferwerte waren unregelmäßig: Chile Copper setzten ihre Aufwärtsbewegung von 55 auf 56 fort, Anacondas fielen von 47% auf 45%. Bei den Autowerten wirkten schlechte Konjunkturprognosen kursenkend: Nash Motors gingen von 35% auf 34%, Chrysler von 28% auf 27%, Packard von 13,62 auf 13 und General Motors von 46% auf 44% zurück. Auf die Eisenbahnwerte hatte eine Veröffentlichung der Interstate Commerce Commission kursenkenden Einfluß; Achison Topeca fielen von 221½ auf 219½, Baltimore & Ohio von 102½ auf 98%, Union Pacific von 218 auf 216%. Stark gedrückt waren auch chemische Werte: Allied Chemicals gingen von 279 auf 267 zurück, Du Pont de Nemours von 123 auf 117. Unter den Warenhauswerten zogen Woolworth von 64 auf 66 an, während Sears Roebuck nach Veröffentlichung schlechter Einnahmeweise von 73 auf 70½ fielen.

Auf dem Bonds-Markt haben sich die Kurse verhältnismäßig wenig geändert. Deutsche Anleihen hatten unter dem ungünstigen Ausgang der Wahlen zu leiden, die Dawesanleihe notierte zuletzt 105½; die Anleihe der Stadt Köln ging von 93½ auf 92 zurück. Die Münchener Stadtanleihe sank von 96 auf 95½.

Zeitweise zogen Autostrop Safety Razor erheblich an, da eine bevorstehende Fusion mit Gillette gemeldet wurde. Rückgängig waren Landmaschinenwerte (I. C. Case International Harvester) infolge der gedrückten Getreidemärkte. Schwach lagen auch Public Utilities: American Tel & Tel sanken von 217,10 auf 215,25, Consol. Gas N. Y. von 111 auf 109, American and foreign Power von 74,4 auf 70,6, Western Union von 172 auf 170.

Der deutsche Außenhandel im August

	(Mill. RM)	Ausfuhr <sup>1)</sup>						
		Gesamt <sup>2)</sup>	Gold und Silber	Reiner Warenverkehr <sup>2)</sup>	Reparations-sach-lieferungen	Lebende Tiere <sup>1)</sup>	Lebensmittel und Getränke <sup>1)</sup>	Rohstoffe und halbfertige Waren <sup>1)</sup>
1925 M.-D. ...	747,5	3,3	744,2	41,0	1,8	43,3	166,8	562,7
1926 " ...	830,5	3,0	827,5	52,6	2,0	42,0	227,7	596,2
1927 " ...	866,4	1,8	864,6	48,2	2,4	36,7	217,3	643,6
1928 " ...	984,8	2,6	982,2	55,2	1,6	51,9	229,1	740,4
1929 " ...	1204,7	81,1	1123,6	66,6	1,8	58,5	243,9	819,4
1928								
August ....	1111,9	2,8	1095,7	54,2	1,7	39,5	255,1	783,2
September.	1153,7	2,7	1136,9	62,3	1,9	60,1	232,1	826,0
Oktober....	1040,1	2,7	1025,0	60,9	1,6	69,9	215,7	722,7
November..	1001,8	4,3	997,5	58,5	1,4	65,2	215,7	715,2
Dezember..	1031,2	4,6	1026,6	52,9	0,9	62,1	224,2	739,4
1929								
Januar ....	1104,4	3,0	1101,4	69,7	1,3	62,1	247,4	790,6
Februar....	975,1	4,0	971,1	54,7	1,4	46,2	210,3	712,7
März .....	984,4	2,5	981,9	53,5	1,4	47,8	223,4	709,5
April .....	2163,5	936,8	1226,9	88,0	1,6	79,5	269,5	876,3
Mai .....	1175,8	3,3	1172,5	79,0	2,1	76,2	260,1	834,1
Juni .....	1079,8	2,0	1077,2	66,0	2,1	59,1	223,4	787,6
Juli .....	1103,0	4,0	1099,0	70,6	1,5	43,5	243,9	810,1
August ....	1192,3	3,7	1188,6	69,2	1,4	42,5	261,2	883,5
September.	1203,7	4,0	1199,7	69,3	2,4	58,3	259,6	879,4
Oktober....	1251,2	3,9	1247,3	93,1	1,8	73,2	249,2	923,1
November..	1156,0	2,9	1153,7	63,0	2,2	61,3	239,5	850,7
Dezember..	1066,7	3,2	1063,5	60,3	3,0	52,0	233,2	775,3
1930								
Januar ....	1095,1	2,7	1092,3	58,8	2,0	46,4	248,7	795,2
Februar....	1030,1	3,8	1026,0	64,5	3,0	43,8	223,6	755,9
März .....	1107,5	3,6	1104,0	61,2	3,5	46,2	220,8	833,5
April .....	979,7	3,0	976,7	50,8	5,7	36,7	199,9	734,4
Mai .....	1099,5	3,0	1096,5	78,8	6,9	39,9	236,4	813,3
Jun .....	912,6	2,4	910,2	51,8	5,0	48,1	187,2	669,9
Juli .....	952,8	2,1	950,7	55,1	4,8	40,0	199,0	703,9
August ....	972,8	2,0	970,8	52,1	4,7	40,6	185,4	740,2

Einfuhr

	(Mill. RM)	Gesamt <sup>2)</sup>	Gold und Silber unbeebe-arbeitet	Reiner Warenverkehr <sup>2)</sup>		Lebende Tiere	Lebensmittel und Getränke	Rohstoffe u. halbfertige Waren	Fertige Waren	Saldo des reinen Warenverkehrs
				Lebende Tiere	Reiner Warenverkehr <sup>2)</sup>					
1925 M.-D. ...	1038,5	59,8	978,7	10,2	335,2	517,6	167,1	-234,5		
1926 " ...	859,7	51,3	808,4	10,0	297,6	412,3	113,6	+ 19,1		
1927 " ...	1170,0	19,9	1150,1	14,2	360,5	599,3	211,6	-285,5		
1928 " ...	1217,5	80,5	1137,0	12,1	349,0	601,5	204,2	-154,8		
1929 " ...	1165,5	46,0	1119,5	12,5	318,1	600,4	188,5	+ 4,1		
1928										
August ....	1114,8	61,9	1052,9	10,1	342,6	550,3	182,5	+ 42,8		
September	1215,0	159,4	1055,6	12,9	337,0	551,9	186,4	+ 81,3		
Oktober....	1392,2	150,6	1175,6	12,2	372,4	611,5	215,9	-150,6		
November..	1276,4	102,6	1173,8	16,2	352,7	600,4	195,5	-176,3		
Dezember..	1218,7	116,1	1102,6	13,2	332,6	566,0	190,8	- 76,0		
1929										
Januar ....	1329,6	12,8	1316,8	12,1	402,8	688,2	213,7	-215,4		
Februar....	1021,9	7,2	1014,7	8,8	277,7	546,0	182,2	- 43,6		
März .....	1032,9	9,5	1023,4	8,2	262,9	563,0	180,3	- 41,5		
April .....	1266,8	11,6	1255,2	12,4	350,8	691,8	200,2	- 28,3		
Mai .....	1143,8	11,8	1132,0	11,6	310,7	613,5	196,2	+ 40,6		
Juni .....	1113,3	35,5	1077,8	11,3	279,1	585,2	202,2	- 0,6		
Juli .....	1431,3	203,2	1228,1	12,6	407,0	613,6	194,9	-129,1		
August ....	1192,6	120,0	1072,6	12,0	305,5	575,7	179,4	+ 116,0		
September	1032,1	43,9	1038,2	15,4	295,2	547,4	180,2	+ 161,5		
Oktober....	1129,7	23,0	1106,7	16,9	299,0	600,9	189,9	+ 140,6		
November..	1186,7	25,7	1161,0	16,3	315,8	652,2	176,9	- 7,3		
Dezember..	1067,7	47,4	1020,3	12,0	316,4	527,6	164,3	+ 43,2		
1930										
Januar ....	1329,5	24,8	1304,3	15,4	460,8	634,3	174,3	-212,5		
Februar....	1144,5	162,9	981,6	11,8	278,4	523,8	167,8	+ 44,7		
März .....	949,2	65,8	883,8	9,1	213,6	493,2	167,9	+ 220,2		
April .....	968,6	80,4	888,9	8,5	241,8	479,6	159,0	+ 87,8		
Mai .....	862,1	31,9	830,2	8,2	209,2	463,5	169,3	+ 260,3		
Juni .....	847,4	33,8	813,6	7,5	215,0	440,6	150,5	+ 96,6		
Juli .....	916,2	7,0	909,2	7,0	273,4	478,7	150,0	+ 41,5		
August ....	803,4	7,9	795,5	8,7	213,0	437,3	136,5	+ 175,3		

<sup>1)</sup> Einschl. Reparationssachlieferungen.  
<sup>2)</sup> Wegen Änderung der Erfassungsmethode des Außenhandels im Oktober 1928 sind die Monatsdurchschnitte 1925 bis 1928 auf Grund der Zahlungsbilanz berichtigt worden. Für die Monate April bis einschl. Oktober 1928 sind wegen der besseren Vergleichbarkeit mit den übrigen Monaten von der Einfuhr 3% abgesetzt worden, während die Ausfuhr um 1,5 % erhöht worden ist.

Statistik

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Wirttl. Noten-B.
<b>6. September 1930</b>				
<i>Aktiva</i>				
Gold .....	28.559	21.032	8.124	8.176
Deckungsfähige Devisen .....	7.593	10.406	2.365	6.092
Sonstige Wechsel u. Schecks .....	48.724	46.928	20.896	18.248
Deutsche Scheidemünzen .....	0.037	0.073	0.066	0.012
Noten anderer Banken .....	1.746	5.701	0.043	0.426
Lombardforderungen .....	2.394	2.477	0.768	3.114
Wertpapiere .....	5.279	5.644	9.968	4.645
Sonstige Aktiva .....	8.528	9.934	25.660	42.486
<i>Passiva</i>				
Notenumlauf .....	69.949	64.445	20.757	25.415
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten .....	1.118	8.886	9.442	7.462
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist .....	0.108	5.431	23.726	35.058
Sonstige Passiva .....	3.583	2.384	2.361	5.832
Weitergegebene Wechsel .....	2.312	0.003	1.099	1.104

Berliner Börsenkurse vom 11. bis 17. September 1930

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

Main table containing various stock market data including sections for Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Bank-Werte, Bahnen-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metall-Fabrik-Aktien, and Montan-Werte. Each section lists securities with their respective prices and dividends.

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

## Wochenzahlen zu den Marktberichten

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

Einheit	1929						1930							
	August		September			Juli		August			September			
	35. Woche 26.-31.	36. 2.-7.	37. 9.-14.	38. 16.-21.	29. 14.-19.	30. 21.-26.	31. 28. 7.-2. 8.	32. 4.-9.	33. 11.-16.	34. 18.-23.	35. 25.-30.	36. 1.-6.	37. 8.-13.	38. 15.-20.
<b>Produktion</b>														
<b>Kohle</b>														
Deutschland														
Ruhrrev. Steinkohle <sup>1)</sup>	1000 t	407,6	395,6	411,3	410,9	322,7	312,2	322,6	325,1	327,7	329,1	340,5	325,5	—
Koks <sup>1)</sup>		95,3	93,2	91,3	92,3	71,7	70,9	74,3	73,1	71,2	70,5	70,4	—	—
Oberschlesien Steinkohle <sup>2)</sup>		74,5	69,9	72,5	73,8	53,7	52,6	52,2	52,1	54,4	58,9	61,9	60,7	—
Großbritannien														
Steinkohle		5 282	5 286	4 918	5 201	4 244	3 996	4 637	3 001	4 777	4 793	4 677	—	—
Ver. Staaten von Amerika														
Bituminöse Kohle		9 697	9 019	9 855	9 858	7 186	7 334	7 218	7 111	7 413	7 704	—	—	—
Pennsylvania Anthrazit		1 519	1 233	1 351	1 473	1 186	1 268	1 172	1 021	1 021	1 546	—	—	—
<b>Petroleum (Rohöl)</b>														
Ver. Staaten von Amerika <sup>3)</sup>	1000 bbls <sup>3)</sup>	2 973	2 956	2 965	2 925	2 500	2 489	2 515	2 480	2 643	2 470	*2461	*2437	*2419
<b>Arbeitslosigkeit</b>														
<b>Deutschland<sup>4)</sup></b>														
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung <sup>5)</sup> i. d. Krisenunterstützung	1000	726 157	—	—	735 159	1 470 381	—	1 498 403	—	1 496 421	—	1 507 441	—	—
<b>Großbritannien<sup>4)</sup></b>														
Registrierte Arbeitslose	—	1 156	1 152	1 150	1 148	1 940	1 973	2 011	—	2 051	2 018	2 040	2 060	2 140
<b>Umsätze und Geschäftsgang</b>														
<b>Gütermagazin</b>														
Deutschland gesamt	1000	942,9	934,5	922,8	960,3	766,0	751,9	758,3	754,7	749,8	776,0	799,7	798,6	—
arbeitstäglich		167,2	166,1	160,5	160,0	127,7	125,3	126,4	125,8	125,0	129,3	133,3	135,1	—
Ver. Staaten von Amerika		1 160	1 017	1 153	1 166	928	919	918	904	923	941	985	857	—
<b>Einnahmen aus dem Güterverkehr</b>														
Großbritannien <sup>7)</sup>	1000 £	2 105	1 997	2 007	2 062	1 727	1 679	1 746	1 356	1 791	1 831	1 858	1 760	—
<b>Postcheckverkehr</b>														
Deutschland (Lastschriften) <sup>8)</sup>	Mill. RM	1 575	1 331	1 344	1 301	1 385	1 351	1 425	1 302	1 211	1 253	1 486	1 228	—
<b>Abrechnungsverkehr</b>														
Großbritannien														
London, gesamt <sup>9)</sup>	Mill. £	725	913	764	798	892	796	775	813	755	770	728	834	757
Ver. Staaten von Amerika <sup>10)</sup>	Mill. \$	11 997	11 628	14 085	14 937	10 795	9 401	9 580	10 315	8 870	8 696	7 739	—	—
<b>Wechselproteste Deutschland<sup>11)</sup></b>														
Vergleichsverfahren Deutschland	Anzahl	253	271	295	306	383	253	233	283	285	262	241	230	—
Konkurse														
Deutschland <sup>1)</sup>		27	25	27	27	37	39	37	32	32	31	32	25	31
Ver. Staaten von Amerika <sup>12)</sup>		365	300	—	360	452	510	469	452	441	436	471	—	—
<b>Preise</b>														
<b>Großhandelsindizes</b>														
<b>Deutschland<sup>13)</sup></b>														
I. Gesamtindex	1913=100	137,9	137,9	138,2	138,3	125,5	125,5	125,4	125,2	125,0	125,0	124,0	123,9	123,5
II. Agrarstoffe		132,0	131,7	132,7	133,2	116,2	116,8	116,7	116,0	116,7	117,7	115,4	115,9	115,3
III. Kolonialwaren		130,2	130,2	130,9	131,4	113,6	113,3	112,4	112,0	111,7	109,9	108,8	107,9	108,1
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren		131,4	131,8	131,8	131,8	119,1	119,0	119,0	119,2	118,1	117,5	117,1	116,8	116,6
V. Industrielle Fertigwaren		157,5	157,4	157,3	157,1	150,7	150,1	150,0	149,6	149,5	149,3	148,7	148,4	148,4
Produktionsmittel		139,7	139,7	139,7	139,6	138,1	137,8	137,8	137,8	137,8	137,8	137,6	137,6	137,5
Konsumgüter		170,9	170,8	170,5	170,3	160,2	159,3	159,2	158,5	158,3	158,1	157,8	157,3	156,7
Großbritannien <sup>13)</sup>	1913=100	130,6	130,5	130,6	130,7	110,0	110,4	109,5	109,0	109,1	108,4	107,4	107,0	106,6
Frankreich <sup>14)</sup>	Juli 1914=100	609	607	613	613	546	548	547	549	548	549	541	—	—
Ver. Staaten von Amerika <sup>15)</sup>	1926=100	96,9	96,3	96,3	96,1	83,4	83,3	82,9	83,1	83,8	83,8	83,3	83,5	83,4
<b>Großhandelspreise<sup>16)</sup></b>														
<b>Weizen, Chicago, nächst. Termin</b>														
cts je bu <sup>17)</sup>		132 1/4	133 3/4	133 1/4	131 3/4	88 3/4	88 3/4	88 1/4	91 1/2	96 5/8	87 5/8	87 3/4	83 1/4	82 1/2
märk., Berlin	RM je 1000 kg	224,00	236,00	240,15	226,00	—	—	—	245,50	247,50	254,50	246,50	250,50	248,50
nächst. Term.		241,00	255,00	245,50	243,00	289,00	294,00	290,75	257,00	260,00	264,75	258,00	261,00	260,00
Roggen märk., nächst. Term.		181,25	196,00	191,00	189,00	174,50	172,00	159,50	158,00	172,50	167,00	177,00	187,00	187,00
Weizenmehl, nächst. Term.	RM je 100 kg	183,00	202,00	203,50	201,00	178,00	183,25	175,50	172,75	172,00	175,25	180,00	188,00	193,00
Mais, New York	cts je bu <sup>18)</sup>	31,00	32,00	31,50	31,13	36,38	36,13	35,50	33,75	35,50	33,50	33,00	33,00	32,50
Chicago, nächst. Termin		26,13	27,13	26,60	26,33	24,25	24,88	23,95	23,75	23,75	25,50	26,05	26,55	26,58
Füttergerste, Berlin	RM je 1000 kg	174,00	177,50	178,00	178,00	180,00	180,50	180,50	181,50	181,50	181,50	181,50	181,50	181,50
Hafer,		171,00	171,50	171,50	173,50	176,00	181,50	179,50	184,00	186,50	170,50	181,00	186,50	182,50
<b>Zucker, New York, nächst. Term.</b>														
London, Magdeburg	RM je 50 kg <sup>21)</sup>	2,03	2,09	2,25	2,29	1,18	1,12	1,14	1,15	1,16	1,13	1,11	1,14	1,10
Kaffee, Rio 7, New York	cts je lb <sup>19)</sup>	8,69	8,54	8,41	9,21	5,12	6,8	5,11	5,08	4,10	4,10	5,09	6,11	4,92
Hamburg <sup>22)</sup>		27,25	26,83	27,38	26,50	26,50	26,73	26,95	27,10	27,10	27,10	27,10	26,50	26,25
Kakao, Accra <sup>23)</sup> , London	RPF je 1/2 kg	16,4	16,4	16	15,2	8,14	7,13	7,13	7,13	7,13	7,13	6,4	5,86	6,60
Reis, Burma II, London	sh je cw <sup>20)</sup>	41,6	43,3	40,6	41,0	31,0	31,3	31,0	34,0	32,0	27,6	29,6	27,6	27,0
Leinsaat <sup>24)</sup> , nächst. Term. London	sh je cw <sup>20)</sup>	47,6	47,3	47,6	47,6	35,0	37,9	37,9	37,0	37,0	36,8	35,0	33,0	32,6
Kopra <sup>25)</sup>	£ per lgt <sup>21)</sup>	14,6	14,6	14,6	15,0	12,9	12,9	12,9	12,9	13,0	13,0	13,0	13,0	13,3
Schmalz Chicago, nächst. Termin	cts je lb <sup>19)</sup>	20 15 0	22 0 0	22 15 0	24 0 0	18 2 0	17 5 0	16 15 0	17 10 0	18 5 0	17 15 0	17 15 0	16 15 0	16 15 0
Baumwollöl, roh, N. Y.	cts je cw <sup>20)</sup>	23 5 0	23 7 6	24 0 0	24 2 6	18 8 8	18 8 8	18 5 0	17 10 0	17 10 0	18 15 0	17 6 6	16 15 0	17 2 6
Gummi, first latex crépe, N. Y.	cts je lb <sup>19)</sup>	11 87 1/2	11 95	11 85	11 55	9 45	9 57 1/2	9 65	10 55	10 95	10 78	9 52 1/2	11 30	11 45
London	sh je lb <sup>19)</sup>	7 62 1/2	7 62 1/2	7 62 1/2	7 62 1/2	8 00	8 00	7 40	6 50	6 87 1/2	6 75	6 75	6 82 1/2	6 85
Hamburg, nächst. Term.	RM je 1000 kg	20 1/2	20	20 5/8	20 1/2	11 1/2	11	10 5/8	10 1/4	9 5/8	10 1/8	9 87 1/2	9 75	9 75
Baumwolle, middling, New York	cts je lb <sup>19)</sup>	18 70	19 55	18 95	18 70	13 20	13 15	12 65	12 85	12 35	11 25	11 25	11 80	11 20
Liverpool	d je lb <sup>19)</sup>	10 18	10 18	10 49	10 23	7 5	7 68	7 48	7 44	7 13	6 49	6 57	6 41	6 18
Wolle <sup>30)</sup> , dt. Inlandspreis <sup>31)</sup>	RM je kg	12,00	12,50	12,40	12,45	12,20	12,40	12,40	12,60	12,05	10,85	10,45	10,30	9,95
Kammzug <sup>30)</sup>	d je lb <sup>19)</sup>	8,60	8,85	8,70	8,60	5,50	5,28	5,00	5,00	4,75	4,25	4,40	4,4	4,40
Jute, London, nächst. Termin	£ je lgt <sup>26)</sup>	28	28 1/2	28 1/2	28	17 1/2	17 1/2	18	18	18	18	18	17 1/2	17 1/2
Hanf, Manila, London		37,10	36,10	37,10	36,10	24,00	24,00	23,10	23,10	23,10	22,10	22,10	20,50	22,00
Erdöl, roh, New York	\$ je bbl <sup>27)</sup>	3,28	3,28	3,28	3,28	2,03	2,03	2,03	2,03	2,03	2,03	2,15	2,15	2,15



Einheit	1929								1930							
	35. Woche 26.-31.	September			Juli		August					September				
		36. 2.-7.	37. 9.-14.	38. 16.-21.	29. 14.-19.	30. 21.-26.	31. 28.7.- 2.8.	32. 4.-9.	33. 11.-16.	34. 18.-23.	35. 25.-30.	36. 1.-6.	37. 8.-13.	38. 15.-20.		
<b>Großhandelspreise<sup>1)</sup></b>																
Kupfer, elektrolyt., New York .. standard, London .....	cts je lb <sup>10)</sup> £ je lg <sup>11)</sup>	18.00 73.15 0	18.25 75.11 9	18.00 75.12 6	18.00 74.2 6	11.50 47.16 3	11.00 47.8 9	11.00 48.10 0	11.00 48.15 0	11.00 47.7 6	10.75 46.16 3	10.50 47.11 3	10.75 47.7 6	10.75 46.5 0		
Zinn, standard, London .....		20.4 7 6	20.4 10 0	20.4 5 0	20.6 7 6	31.7 6	35.2 6	34.16 0	36.17 6	35.15 4	35.2 6	32.15 0	33.12 6	34.5 0		
Zink, New York .....	cts je lb <sup>10)</sup>	212 7 6	208.10 0	208.7 0	209 5 0	33.0 0	37.0 0	36.7 6	38.12 6	37.10 0	37.5 0	34.7 6	35.7 6	35.17 6		
Bleil, New York .....	£ je ton	24 17 8	24 5 0	24 7 6	24 6 3	15.18 9	16.13 9	16.10 0	16.0 0	16.0 0	16.3 9	16.12 6	16 2/4	15.18 9		
Silber, New York .....	cts je oz fine <sup>33)</sup>	52.75	52.13	51.38	50.75	34.25	34.63	34.63	34.60	35.25	36.00	34.88	35.75	36.25		
<b>Einselhändlerpreise (Berlin<sup>34)</sup>)</b>																
Roggenbrot, ortstäblich	RM je kg	0.41	0.42	0.42	0.42	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39		
Schweinefleisch (Baufleisch)		2.60	2.60	2.60	2.60	1.99	2.04	2.11	2.15	2.15	2.12	2.12	2.12	2.12		
Butter (Molkerei)		4.00	4.00	4.10	4.20	3.41	3.45	3.51	3.55	3.55	3.50	3.46	3.45	3.43		
Malz	RM je Stck	0.14	0.14	0.14	0.14	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12		
Malz, frei Keller	RM je l	1.75	1.75	1.75	1.75	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70		
Steinkohle, frei Keller	RM je Ztr	2.50	2.50	2.50	2.50	2.41	2.41	2.41	2.41	2.41	2.41	2.41	2.41	2.41		
<b>Geld- und Kapitalmarkt</b>																
<b>Tägliches Geld<sup>35)</sup></b>																
Berlin .....	% d. a.	6.79	9.04	7.24	7.42	4.40	3.02	5.00	3.98	3.00	3.23	3.96	4.69	2.33		
London .....		4.56	4.25	4.21	4.00	1.61	1.60	1.80	2.10	2.00	1.71	1.60	1.48	1.68		
Amsterdam .....		5.18	5.88	5.69	5.17	2.13	1.20	2.05	2.50	1.38	0.80	0.80	2.33	2.16		
New York .....		8.75	8.40	7.75	8.33	2.10	2.00	2.00	2.15	2.50	2.29	2.00	2.31	2.50		
<b>Langfristiges Geld<sup>36)</sup></b>																
Berlin, Monatsgeld .....		9.79	9.37	9.38	9.42	4.67	4.53	4.92	4.50	4.38	4.37	4.44	4.38	4.13		
London, 2 Men. Bankanz.		5.39	5.46	5.36	5.23	2.33	2.38	2.35	2.25	2.32	2.13	2.05	2.06	2.06		
Amsterdam, Prolongationssatz <sup>37)</sup>		6.25	6.38	6.25	6.38	2.13	1.67	1.78	1.75	1.33	1.60	1.60	1.55	1.75		
New York, 3 Mon. Warenwechs.		6.13	6.13	6.13	6.13	3.13	3.13	3.13	3.08	3.10	3.00	3.25	3.25	3.00		
<b>Privatdiskont<sup>38)</sup></b>																
Berlin .....		7.25	7.13	7.13	7.13	3.38	3.38	3.38	3.33	3.25	3.17	3.13	3.13	3.13		
London .....		5.48	5.48	5.69	5.46	2.47	2.45	2.39	2.27	2.31	2.20	2.07	2.06	2.19		
Amsterdam .....		6.22	6.38	6.34	6.38	2.04	1.90	1.97	1.88	1.75	1.82	1.85	1.84	1.87		
Zürich .....		3.44	3.38	3.38	3.38	2.04	1.88	1.88	1.88	1.88	1.69	1.69	1.60	1.50		
Paris .....		3.50	3.50	3.50	3.50	2.22	2.10	2.07	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.05		
New York .....		5.19	5.19	5.19	5.19	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94		
<b>Rendite</b>																
Frankreich, 3 1/2% Staatsrente <sup>39)</sup>		4.00	3.94	3.89	3.82	3.39	3.38	3.37	3.38	3.38	3.39	3.39	3.36	3.35		
Deutschland <sup>40)</sup>		6.49	6.50	6.51	6.50	6.22	6.23	6.25	6.25	6.26	6.26	6.25	6.25	6.25		
5 1/2%		7.61	7.62	7.63	7.66	7.11	7.14	7.17	7.18	7.19	7.20	7.21	7.21	7.21		
7%		8.37	8.38	8.40	8.43	7.61	7.67	7.73	7.75	7.76	7.77	7.77	7.78	7.78		
10%		8.80	8.81	8.82	8.83	8.23	8.28	8.30	8.31	8.33	8.34	8.35	8.35	8.33		
10 1/2%		9.81	9.82	9.83	9.82	9.57	9.58	9.57	9.58	9.58	9.57	9.57	9.57	9.56		
<b>Devisenkurse<sup>41)</sup></b>																
\$ in:																
Berlin .....	RM	4.200	4.201	4.201	4.201	4.188	4.187	4.184	4.184	4.186	4.186	4.187	4.192	4.197		
London .....	£ in \$	4.848	4.844	4.847	4.846	4.865	4.867	4.870	4.872	4.872	4.871	4.868	4.865	4.862		
Amsterdam .....	fl	2.494	2.497	2.496	2.495	2.485	2.485	2.483	2.482	2.482	2.483	2.482	2.482	2.483		
Zürich .....	Fr	5.195	5.195	5.193	5.190	5.143	5.144	5.145	5.142	5.142	5.142	5.144	5.147	5.154		
Paris .....	L	25.556	25.560	25.555	25.557	25.408	25.416	25.414	25.417	25.420	25.424	25.416	25.441	25.409		
Mailand .....	Fr	19.10	19.10	19.10	19.11	19.09	19.09	19.09	19.09	19.09	19.09	19.09	19.09	19.09		
\$ in:																
Berlin .....	RM	20.360	20.364	20.362	20.357	20.376	20.374	20.376	20.383	20.391	20.389	20.387	20.395	20.406		
Paris .....	Fr	123.87	123.89	123.91	123.87	123.60	123.63	123.68	123.8 7	123.8 5	123.84	123.77	123.78	123.74		
New York .....	\$	4.848	4.847	4.847	4.846	4.865	4.867	4.872	4.872	4.871	4.871	4.869	4.865	4.862		
Frans. Fr in Berlin	RM für 100 Fr	16.44	16.44	16.44	16.44	16.48	16.47	16.47	16.48	16.47	16.48	16.47	16.48	16.48		
<b>Goldbewegung<sup>42)</sup></b>																
Deutschland	1000 RM	+ 6 418	- 97 + 3008	-	- 77 - 3	- 30 + 377	- 5	- 21	- 60	- 37	- 155	-	-	-		
Großbritannien		- 11611	- 1736	- 3190	- 9634	- 4372	- 27936	- 36446	+ 7048	+ 10419	+ 25761	+ 10864	- 7477	+ 21492		
Niederlande		- 12	- 17	- 8	- 172	- 2941	- 40177	- 10	- 19	- 8	- 12	- 12	- 2	- 10		
Schweden		+ 9 783	- 120	- 35	- 65	- 60	- 20	- 87	- 4	- 2	- 78	- 35	- 45	- 68		
Schweiz		-	- 27	- 27	-	+ 12899	+ 12627	+ 49	+ 512	+ 1796	+ 8528	+ 266	-	-		
Frankreich		+ 20.8	+ 12.6	+ 4.0	+ 4.5	+ 74.8	+ 61.0	+ 128.0	+ 97.5	+ 48.6	+ 39.9	+ 7.7	+ 38.8	-		
Ver. Staaten von Amerika <sup>43)</sup>	Mill. RM	+ 33.2	- 78.0	+ 119.1	+ 74.1	+ 52.9	- 27.3	+ 91.3	- 256.0	- 66.7	- 26.4	+ 71.1	- 89.0	- 1547.3		
<b>Effektenkurse</b>																
Deutschland:																
Börsen index d. Frkf. Ztg. <sup>44)</sup>		122.68	120.79	119.28	117.65	102.04	96.50	96.11	93.18	94.28	95.55	95.42	95.95	95.99		
Aktienindex, Gesamt	1928 = 100	119.28	118.04	117.24	116.10	102.80	98.07	97.20	91.83	95.80	94.32	96.42	96.69	96.72		
Kassawerte		128.95	124.42	123.03	121.07	100.64	93.60	94.11	90.12	91.83	94.05	93.60	94.61	94.63		
Terminwerte																
inländische Anleihen		95.23	95.19	94.99	94.64	103.41	102.34	102.07	101.75	101.99	101.66	101.82	101.92	101.95		
7%		88.67	88.62	88.55	88.55	100.38	98.03	97.41	97.08	96.90	97.48	97.67	96.37	94.67		
Deutsche Anleihen f. Ausland		97.45	97.25	97.21	97.25	104.35	103.94	103.53	103.15	103.41	103.48	103.07	103.35	103.15		
Ver. Staaten v. Amerika <sup>45)</sup>		100.59	100.28	100.39	100.37	101.28	101.08	101.01	101.25	100.01	100.32	100.65	100.64	100.37		
		208.6	209.7	209.4		134.8	135.6	135.1	135.0	128.0	130.9	132.8	133.9	136.8		
<b>Maklerdarlehen</b>																
Ver. Staaten v. Amerika <sup>46)</sup>	1000 \$	6 216	6 354	6 474	6 556	3 243	3 226	3 228	3 214	3 155	3 128	3 102	3 110	3 145		

1) Arbeitstätig.  
 2) Tägliche Durchschnittsproduktion.  
 3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5698 hl.  
 4) Stichtagnotierungen vom 1. u. 15. des Monats.  
 5) 1929 einschl. Sonderfürsorge bei berufsbüblicher Arbeitslosigkeit.  
 6) Ohne Nordland, Wochenanfang.  
 7) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch.  
 8) Angaben aus den Wochenberichten des Instituts für Konjunkturforschung Berlin.  
 9) London town, metropolitan, country, Woche von Donnerstag bis Mittwoch.  
 10) Bank clearings; Woche von Freitag bis Donnerstag.  
 11) Woche von Freitag bis Donnerstag.  
 12) Stichtag Mittwoch.  
 13) Financial Times.  
 14) Bulletin de la statistique générale de la France.  
 15) Irving Fisher.

16) Notierung vom Dienstag der jeweil. Woche; falls kein Termin angegeben, greifbar.  
 17) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.  
 18) 1 bushel Mais = 25,40 kg.  
 19) 1 lb = 0,4536 kg.  
 20) 1 cwt = 50,8 kg.  
 21) Einschließl. 3,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke.  
 22) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.  
 23) Fair fermented mid-crop.  
 24) Good ferm.  
 25) Calcutta.  
 26) 1 long ton = 1016, 048 kg.  
 27) Singapore: f. m. s., cif. Rotterdam.  
 28) Fully good fair Sakellaridia.  
 29) Maschine-ginned; Broach = wichtigste ostindische Sorte.  
 30) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.  
 31) A/A vollschürig; deutsche Wolle, fabrik-gewaschen.

32) Buenos Aires D 1 mittel.  
 33) 1 ounce = 31,1 gramm.  
 34) 985/1000 Feingehalt.  
 35) Stichtag Mittwoch; Angaben des Statistischen Amts der Stadt Berlin.  
 36) Wochendurchschnitt. Für die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 16. September 1930 eingesetzt.  
 37) Auf 1 Monat.  
 38) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statistischen Reichsamts.  
 39) Zu (+) oder Abnahme (-) des Goldbestandes d. Zentralbank nach den Bankausweisen.  
 40) Unter Berücksichtigung der Abgänge nach und der Zugänge von den Earmarkings-Konto.  
 41) Stichtag Freitag.  
 42) Irving Fisher; gewogener Index, 228 Aktien, Woche endend am Freitag.  
 43) New York reporting member banks.  
 44) Vorläufige Zahl.

Deutsche Reichsfinanzen im Juli 1930

Table with columns: (Mill. RM), Haush.-Soll u. Rechn.-Soll der Vorjhr.-reste, Juli 1930, Juni 1930, 1. April bis 31. Juli 1930. Sections include A. Ordentlicher Haushalt, B. Außerordentlicher Haushalt, C. Abschluß.

D. Stand derschwebenden Schuld. Table with columns: 31. Juli 1930, 30. Juni 1930. Lists items like Unverzinsliche Schatzanweisungen, Umlauf an Reichswechseln, etc.

Reichsbank-Ausweis

Table with columns: (Mill. RM), 15. 9. 1930, 6. 9. 1930, 15. 8. 1930, 14. 9. 1929. Sections include Aktiva (Grundkapital, Reservefonds) and Passiva (Belastung der Landwirtschaft, Bestand an Rentenbriefen).

Monatsausweis der Deutschen Rentenbank

Table with columns: (Rentenmark), 30. 8. 1930, 31. 7. 1930. Sections include Aktiva (Belastung der Landwirtschaft, Bestand an Rentenbriefen) and Passiva (Grundkapital, Umlaufende Rentenbankscheine).

Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin-Wilmersdorf. Für die Inserate: i. V. E. Schepke. Verlag: Berlin W 62, Kurfürststraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695.

Finanzanzeigen in diesem Heft:

R. Frister Aktiengesellschaft: Bilanz

Maschinen- und Bohrgerätefabrik  
**Alfred Wirth & Co.**  
 Erkelenz (Rheinland)

Abteilung:

**Bohrgeräte**

Tiefbohrgeräte und Werkzeuge aller Art

**Bohrkräne** aller Systeme

Schöpfkräne / Dampfmaschinen / Pumpen  
 Schürfbohrmaschinen

Abteilung:

**Adjustage-  
 und Werkzeugmaschinen**

Rollenrichtmaschinen, Richtpressen / Friemelwalz-  
 werke / Walzdrehbänke / Walzenschleifmaschinen  
 Blechkantenhobelmaschinen / Kesselbohrmaschinen  
 einfache und doppelte Rohrdrehbänke / Kaltsägen  
 Kompressoren



In unserer Schriftenfolge erschien:

*Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/2*

**Ist Arbeitslosigkeit  
 unvermeidlich?**

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

Umfang 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

*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 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM

Früher 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 mbH

Berlin W 62 / Kurfürstenstraße 131  
 Postscheckkonto: Berlin 149 296

**R. Frister Aktiengesellschaft, Berlin - Oberschöneweide**  
 Bilanz per 31. Dezember 1929.

Aktiva:		RM
Grundstücke	.....	350 000,—
Gebäude	.....	1 970 000,—
Maschinen und Werkzeuge	.....	1 060 000,—
Inventar	.....	1,—
Kassa	.....	20 793,80
Wechsel	.....	2 359,55
Beteiligungen und Effekten	.....	1 626 052,60
Hypotheken	.....	244 293,55
Debitoren	.....	4 886 922,69
Avale	RM 692 463,—	
Waren	.....	8 359 800,59
		<b>13 410 223,78</b>

Passiva:		RM
Aktienkapital	.....	6 000 000,—
Reservefond	.....	1 000 000,—
Delkredere	.....	100 000,—
Obligationen	.....	9 343,72
Hypotheken	.....	326 243,44
Akzepte	.....	457 217,83
Kreditoren	.....	5 013 585,16
Avale	RM 692 463,—	
Gewinnvortrag 1928	.....	62 309,28
Gewinn 1929	.....	441 524,35
		<b>13 410 223,78</b>

**Gewinn- und Verlustrechnung per 31. Dezember 1929.**

Soll:		RM
Handlungskosten	.....	1 872 886,19
Effekten	.....	23 267,—
Abschreibungen	.....	515 293,43
Reingewinn	.....	503 893,63
		<b>2 915 280,25</b>

Haben:		RM
Gewinnvortrag 1928	.....	62 309,28
Brutto-Gewinn	.....	2 852 970,97
		<b>2 915 280,25</b>

Berlin-Oberschöneweide, im September 1930.

**R. Frister Aktiengesellschaft**

Der Aufsichtsrat: Jakob Goldschmidt, Vorsitzender.  
 Der Vorstand: Felix Israel, Becker.

# 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**



## NORDSTERN

Versicherungs-Aktiengesellschaften

**BERLIN**

Nordsternplatz

Stephan 3990

**Versicherungen aller Art**

Vertreter an allen Plätzen

## Einbanddecken

für das erste Halbjahr 1930

Da mit Beginn des neuen Jahrgangs die einzelnen Hefte des Magazins der Wirtschaft sehr verstärkt wurden, haben wir eine festere Einbanddecke anfertigen lassen, mit Lederrücken, Lederecken und Leinenüberzug. Sie kostet

**3,30 RM**

einschließlich Porto und Verpackung

Die Vorbestellungen sind ausgeführt worden. Weitere Bestellungen erbitten wir möglichst bald, da nur noch eine geringe Anzahl von Einbanddecken vorhanden ist.

---

**MAGAZIN DER WIRTSCHAFT**

Vertriebs-Abteilung / Berlin W 62, Kurtfürstenstr. 131

Postscheckkonto: Berlin 149 296

## Deutsche Effecten- & Wechsel-Bank

vorm. L. A. HAHN

gegründet 1821

A.-G. seit 1872

**Frankfurt a. M.**

Kaiserstraße 30

**Berlin**

W 8, Kronenstraße 73/74

Telegramm-Adresse: Effectbank